

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení vývoje podniku v oblasti financí

The assesement of the Financial Enterprise Development

Student: Dagmar Bachová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Poczatková Blanka, Ph.D., MBA

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Dagmar Bachová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení vývoje podniku v oblasti financí**
The Assessment of the Financial Enterprise Development

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika strojírenského podniku
 4. Zhodnocení podniku v oblasti financí
 5. Shrnutí a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-8611-58-0.
MARTINOVIČOVÁ, Dana. *Základy ekonomiky podniku*. Praha: Alfa Publishing s.r.o, 2006. 178 s. ISBN 80-86851-50-8.
VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

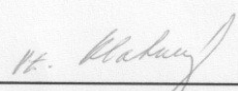
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Blanka Pocztková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 25.11.2011
Datum odevzdání: 11.05.2012




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu mé práce Ing. Blance Poczatkové, Ph.D., MBA za odborné rady a připomínky, kterými přispěla k vypracování mé bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala svým rodičům, za podporu při studiu.

V Úvalně 11.5.2012

.....

podpis

Obsah

1 Úvod	4
2. Teoretická východiska finanční analýzy	6
2.1 Pojem finanční analýza.....	6
2.2 Zdroje finanční analýzy	7
2.2.1 Rozvaha.....	7
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	8
2.2.3 Výkaz cash flow	10
2.3 Uživatelé finanční analýzy	11
2.4 Metody zpracování finanční analýzy	12
2.4.1 Analýza rozdílových ukazatelů	13
2.4.2. Analýza poměrových ukazatelů	15
2.4.3 Analýza bankrotních a bonitních modelů	27
2.4.4. Analýza bodu zvratu	30
2.4.5. Shrnutí vypovídací schopnosti ukazatelů.....	31
3 Charakteristika strojírenského podniku	32
3.1 Geografická poloha podniku	32
3.2 Vznik a historie podniku.....	33
3.3 Současná situace v podniku	34
4 Zhodnocení podniku v oblasti financí	36
4.1 Analýza základních ukazatelů	36
4.2. Analýza rozdílových ukazatelů firmy Jan Bacho	38
4.3 Analýza poměrových ukazatelů firmy Jan Bacho	39
4.3.1 Zhodnocení ukazatelů rentability.....	39
4.3.2 Zhodnocení ukazatelů likvidity.....	41
4.3.3 Zhodnocení ukazatelů aktivity	43
4.3.3 Zhodnocení ukazatelů zadluženosti	45
4.4 Analýza bankrotních a bonitních modelů firmy Jan Bacho	46
4.4.1 Altmannův koeficient – Z score.....	47
4.4.2 Index IN 95	49

4.4.3 Index bonity	51
4.5 Analýza bodu zvratu	53
5 Shrnutí a doporučení	56
5.1 Rozdílové ukazatele.....	56
5.2 Ukazatele rentability	56
5.3 Ukazatele likvidity.....	56
5.4 Ukazatele aktivity	56
5.5 Ukazatele zadluženosti	57
5.6 Ostatní ukazatele.....	57
6 Závěr.....	58
Seznam použité literatury	59
Seznam zkratek	61

1 Úvod

Aby bylo pravděpodobné, že podnik bude úspěšný, je zapotřebí rozvinout jeho schopnosti, učit se novým dovednostem, přidávat nové pracovní výkony, snažit se prodávat tam, kde se většina jeho konkurentů nesetkala s úspěchem, stávat se opravdu dobrým a výjimečným v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové, a být prospěšný. Je nutné obeznámit se s příčinami úspěšnosti či neúspěšnosti při cestě ve světě podnikání zejména proto, abychom mohli ovlivňovat faktory, které mohou v budoucnu vést k naší prosperitě. Stejně jako v medicíně je třeba určit diagnózu, v našem případě však podnikového organismu, a následně navrhnout možné způsoby léčení. A právě nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza, která umožňuje nejen odhalovat působení ekonomických i neekonomických faktorů, ale i odhadovat jejich budoucí vývoj.

Tato bakalářská práce je zaměřena na průzkum podnikových financí firmy Jan Bacho. Vzhledem k celosvětové ekonomické krizi, je vypracování tohoto tématu více než účelné. Během krizového období můžeme očekávat pokles výkonů, tím i samotných tržeb, dále růst procent nezaměstnanosti, ztrátu obchodních partnerů, vznik platební neschopnosti, nízkou rentabilitu a podobně. A naopak doufáme, že vzhledem k uplynulým letům se bude situace mírně zlepšovat.

Úkolem je poskytnout majiteli firmy, panu Ing. Janu Bachovi, nejen celistvý pohled na finanční situaci podniku v rámci krizového období, od vzniku až po úpadek krize, ale také provést podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů, díky kterým může zrealizovat jistá opatření. Proto je důležité zabývat se tímto tématem v dlouhodobém měřítku. Pro účel vypracování finanční analýzy byly vybrány roky 2009, 2010 a 2011. Použity budou zejména metody poměrového rozboru, bankrotní a bonitní modely a na závěr určení bodu zvratu pro rok 2011.

Po vyhodnocení všech výsledků budou vypracovány návrhy a doporučení pro zlepšení ekonomické situace v podniku, které budou následně předány majiteli.

2. Teoretická východiska finanční analýzy

Kapitola Teoretická východiska finanční analýzy, je zaměřena na charakteristiku pojmů a zásad spojených s vypovídací schopností finančního zdraví podniku. Hlavním záměrem byl obecný pojem finanční analýza, zdroje, uživatele a metody zpracování. Jako hlavní vypovídací faktory byly zvoleny poměrové ukazatele, včetně analýzy bodu zvratu, dále bankrotních modelů, do kterých byl zařazen Altmanův model, model „IN“ Index důvěryhodnosti a Index bonity.

2.1 Pojem finanční analýza

Finanční analýza představuje důležitou část rozboru podniku. Poskytuje nám odpovědi na otázky týkající se současné finanční situace podniku, pomáhá posoudit vyhlídky na finanční možnosti v budoucnosti, využívá se při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí a na závěr umožňuje připravit opatření ke zlepšení ekonomického zdraví podniku.

Známe celou řadu způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Nejvýstižnější definicí je však ta, která popisuje finanční analýzu jako systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy hodnotí firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. [7]

„Kromě širšího pojetí z různých hledisek se rovněž rozlišují dva základní přístupy k finanční analýze: [10, s. 18]

- ***fundamentální analýza*** provádí rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Zpracovává tedy spíše údaje kvalitativní povahy, kvantitativní informace využívá bez algoritmizovaných postupů;
- ***technická analýza*** se naproti tomu opírá o použití algoritmizovaných (např. matematických, matematicko-statistických, ekonometrických aj.) metod ke kvantitativnímu zpracování dat s následným kvalitativním posouzením výsledků.

Oba tyto přístupy k analýze mají své klady a zápory. Nejlepších výsledků lze zpravidla dosáhnout jejich kombinací.“

2.2 Zdroje finanční analýzy

Každý postup finanční analýzy musí vycházet z finančních a ekonomických dat, z nichž těží potřebné informace a souvislosti. Mezi základní zdroje finanční analýzy patří zejména účetní výkazy. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy podniku jsou důležité rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o tvorbě a využití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

2.2.1 Rozvaha

Úspěch podnikatelských subjektů na trhu je ovlivněn spoustou faktorů. Majetkově-finanční stabilita je jedna z nich. Znamená schopnost podniku trvale udržovat a vytvářet optimální poměr mezi používanými finančními zdroji a majetkem. Majetek podniku (aktiva) představují věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli, slouží k provozování činnosti podniku nebo vzhledem ke své povaze mají sloužit k podnikání. Vlastní kapitál a cizí zdroje (pasiva podniku) představují finanční zdroje nezbytné k tomu, aby podnik získal potřebná aktiva.

Rozvahu považujeme za účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Sestavuje se z pravidla k poslednímu dni každého roku. Je však možné, v rámci větší přehlednosti, ji sestavovat pro kratší časové intervaly. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Díky sestavení rozvahových položek získáváme věrný obraz ve třech základních oblastech – majetkové situace podniku, zdrojích financování a finanční situace podniku.

První oblastí je majetková situace podniku, v rámci níž zjišťujeme, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. Druhou oblast tvoří zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen. V první řadě se zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování,

především o jejich strukturu. Poslední jsou informace o finanční situaci podniku, kde figurují hodnoty, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. [7]

Tabulka č. 1.1: Struktura rozvahy

aktiva celkem	pasiva celkem
pohledávky za upsaný vlastní kapitál	vlastní kapitál
dlouhodobý majetek	základní kapitál
dlouhodobý nehmotný majetek	kapitálové fondy
dlouhodobý hmotný majetek	fondy tvořené ze zisku
dlouhodobý finanční majetek	výsledek hospodaření minulých let
oběžná aktiva	výsledek hospodaření běžného účetního roku
zásoby	cizí zdroje
dlouhodobé pohledávky	rezervy
krátkodobé pohledávky	dlouhodobé závazky
krátkodobý finanční majetek	krátkodobé závazky
časové rozlišení	bankovní úvěry a výpomoci
	časové rozlišení

Zdroj: Základy ekonomiky podniku, Martinovičová, D. str. 28

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období.

Základní vztah pro výpočet:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ.$$

Náklady často definujeme jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Je známo, že s naprostou samozřejmostí je vznik nákladů spojen s úbytkem majetku podniku

vykazovaného v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebením majetku a přírůstek závazků.

Výnosy je možné charakterizovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku. Představují finanční částky, na které má podnik nárok zejména díky prodeji zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv). [1]

„Základní funkcí výkazu zisku a ztráty je zjistit výsledek hospodaření podniku za běžné účetní (či kratší) období. Zachycuje výnosy podniku v podobě peněžního ocenění výrobků a služeb za dané období (i když nebyly proplaceny) v pěti skupinách, a to tržby z prodeje zboží, z prodeje výrobků a služeb, provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Obdobně sleduje i náklady, které souvisejí s vykazovanými výnosy. Struktura výkazu zahrnuje i jednostranné náklady či výnosy a tím je možno zjistit výsledek hospodaření v daném období v jednotlivých stupních (obchodní marže, přidaná hodnota, provozní, finanční, mimořádný a celkové výsledky hospodaření).

Současně plní výkaz zisku a ztráty ještě jednu významnou funkci, a to, že slouží jako podklad pro hodnocení ziskovosti podniku. Zisk je základním motivem pro podnikání a tím i hlavním kritériem pro rozhodování. Výkaz zisku a ztráty tak umožňuje sledovat vývoj ziskovosti podniku, jeho rentabilitu či návratnost vloženého kapitálu.“ [4, s. 90]

Strukturu výkazu zisku a ztráty je možné popsat následovně:

- + tržby za prodej zboží
- náklady na prodané zboží
- = **odchodní marže**
- + výnosy z finančních činností
- náklady na finanční činnost
- = **finanční výsledek hospodaření**
- + tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
- náklady související s provozní činností
- = **provozní výsledek hospodaření**
- daň z příjmu za běžnou činnost
- = **výsledek hospodaření za běžnou činnost**
- + mimořádné výnosy

- mimořádné náklady
 - daň z příjmů z mimořádné činnosti
- = mimořádný výsledek hospodaření.**

2.2.3 Výkaz cash flow

„Účelem analýzy výkazu peněžních toků (*Cash Flow*, *CF*) je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem (*Inflow*), výdej (*Outflow*) hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl pří toku a odtoku hotovosti za určité období.

Význam pojmu *CF* ve srovnání se ziskem vyplývá z toho, že vyjadřuje reálnou, nezkreslenou skutečnost. *CF* a zisk představují dvě kategorie, se kterými podnikový management denně pracuje.“ [1, s. 56]

„Celkové peněžní toky se rozlišují podle základních oblastí podnikových činností

1. *Cash flow z provozní činnosti*

Provozní činnost podniku je vymezena jako základní výdělečná činnost podniku. Dále jsou sem zahrnuty ty činnosti podniku, které není možné zařadit do činnosti investiční nebo finanční, a také mimořádné účetní případy a daň z příjmu, pokud je není možné přiřadit k investiční nebo finanční činnosti.

2. *Cash flow z investiční činnosti*

Investiční činnost je vymezena jako pořízení dlouhodobého majetku a jeho vyřazení prodejem. Do investiční činnosti se zařazuje také činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomoci, pokud nespádají svým obsahem do provozní činnosti.

3. *Cash flow z finanční činnosti*

Finanční činnost se zde chápe jako činnost vedoucí ke změnám ve výši a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů, případně i některých krátkodobých dluhů.“
[4, s. 150, 151]

Za další zdroje finanční analýzy můžeme považovat finanční informace, které zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, dále kvantifikované nefinanční informace, jež obsahují firemní statistiky produkce, zaměstnanosti, odbytu apod. V poslední řadě nekvantifikované

informace, které nám podávají obraz z kontrolních zpráv vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, odborného tisku.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Mezi hlavní uživatele finanční analýzy patří podnik, respektive hlavní vedení podniku, finanční poradci, firemní společníci a držitelé podnikových obligací. Přičemž, z hlediska časového horizontu, můžeme vlastníky a věřitele rozdělit na krátkodobé uživatele finanční analýzy a dlouhodobé. Obecně vzato mají všechny tyto skupiny uživatelů společný zájem, tedy rentabilitu podniku, a pozitivní hodnocení firmy na kapitálovém trhu.

Jak tvrdí *Sůvová (1999)*, podstata rentability podniku je důležitá, zejména pro vlastníky společnosti, kterým náleží rozdělení hospodářského výsledku tak, aby majetková a reprodukční podstata firmy zůstala zachována, popřípadě narůstala. Naopak skuteční vlastníci, kteří vložili do podnikání svou ušetřenou spotřebu, tedy svůj kapitál, požadují rentabilitu vloženého kapitálu vyšší než v případě jeho uložení do banky po odečtu zdanění.

Zde jsou příklady s podrobnějším představením uživatelů a jejich způsobu využití finanční analýzy:

- *Management*

Informace o finančním řízení podniku, pomocí nichž zprostředkovávají rozhodování o struktuře, výši majetku, zdrojů krytí, alokaci peněžních prostředků. Dále o přijímání podnikatelského záměru, ocenění podniku, zároveň ocenění finančního plánu.

- *Vlastníci*

Finanční analýza může udávat směr řízení podniku a informace o uložení peněžních prostředků. Vyjadřuje stabilitu, likviditu, dividendy, perspektivu podniku.

- *Banky*

Využívají informace pro rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk za úvěry, dále pro zjištění schopnosti splácet úvěr. Dále mohou zjišťovat ocenění

podniku vzhledem k neschopnosti firmy dostát svým úvěrovým závazkům pro případné řešení dané situace.

- *Obchodní věřitelé*

Informace o výběru odběratelů. Mají zájem zejména o likviditu a solventnost podniku. U dlouhodobých partnerů pak o dlouhodobou solventnost a stabilitu.

- *Státní orgány*

Požadují informační podklady pro státní statistiku, daňovou kontrolu, privatizační záměry, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, dále rozdělování finanční pomoci státu.

- *Konkurence*

Má zájem o porovnání výsledků s vlastními.

2.4 Metody zpracování finanční analýzy

Metody zpracování finanční analýzy lze členit různě. Postupný vývoj ekonomických, matematických a statistických věd umožnil vznik celé řady metod pro rozbor finančního zdraví podniku. Na počátku je třeba si uvědomit, které faktory mají největší vliv na rentabilitu podniku, co od této analýzy očekáváme, jakým směrem požadujeme, aby se firma dále ubírala a zda splňujeme v minulých letech stanovený plán a cíl. Volba metody analýzy tedy musí být učiněna s ohledem na:

- *„Účelnost - to znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Finanční analytik pracuje vždy na zakázku a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Na jednoduché otázky hledáme odpovědi na jednoduchých prostředcích analýzy. Neznamená to však, že budeme poskytovat dogmatické odpovědi. Je potřeba mít stále na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda. Interpretace musí být vždy provedena citlivě, ale s důrazem na možná rizika, která by z pochybného použití analýzy plynuly.*

- *Nákladnost – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů, hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.*
- *Spolehlivost – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků (neboť i zde máme omezené spektrum skutečně srovnatelných firem), ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky z analýzy plynoucí. [7, s. 40]*

Každá použitá metoda by měla mít nejen vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale hlavně by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat minimálně sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli. Toto stanovisko je jedním z předpokladů pro vypracování odborně vypovídací finanční analýzy podniku.

Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch. [7]

2.4.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Za rozdílové ukazatele považujeme především hodnoty označované jako fondy finančních prostředků. Rozlišujeme z pravidla tři fondy - čistý provozní kapitál, čisté peněžní prostředky, čistý peněžně pohledávkový fond.

„V první řadě je nutno zdůraznit, že pojem „fond“ není ve finanční analýze využíván v tom smyslu, v jakém jej známe z účetnictví, tj. jako zdroj krytí aktiv (např. kapitálové fondy, rezervní fond). Ve finanční analýze a ve finančním řízení se jako „fondy“ označují ukazatele vypočítané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv.“ [5, s. 60]

„V literatuře se rovněž setkáváme s pojmem „čisté fondy“ (net funds), tj. ve smyslu aktiv očištěných od závazků na nich váznoucích.“ [5, s. 60]

Čistý provozní (pracovní) kapitál (ČPK)

Čistý provozní kapitál (*net working capital*) je základním a nejčastěji používaným finančním fondem. Lze jej vypočítat podle následujícího vztahu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva (dluhy)}$$

„Čistý provozní kapitál je tedy částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji (dlouhodobým kapitálem) – vlastními i cizími. Čistý provozní kapitál tvoří rozhodovací (manévrovací) prostor pro efektivní činnost vedení podniku, resp. pro finančního manažera, neboť jde o tu část oběžných aktiv, která není zatížena nutností brzkého splácení. Někteří autoři (např. GARRISON, 1991) jej označují jako ochranný polštář podniku. Co nejefektivnější nakládání s tímto fondem představuje jednu z manažerských dovedností.

K čistému provoznímu kapitálu je však možné přistupovat i z opačné strany a počítat jej podle vztahu:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva}$$

Tento pohled je bližší vlastníkovu podniku. Zásada opatrného financování totiž spočívá v tom, že dlouhodobá (stálá) aktiva by měla být financována ze zdrojů dlouhodobých, zatímco krátkodobá aktiva mohou být financována i krátkodobými zdroji. Přebytek dlouhodobých zdrojů (po pokrytí stálých aktiv) je pak k dispozici pro běžné financování. Dlouhodobé zdroje by podle této zásady měly svou výši vždy přesahovat stálá aktiva.

Potřebná výše čistého provozního kapitálu závisí na délce obrotového cyklu peněz a má významný vliv na platební schopnost podniku. Určitá výše ČPK je tedy pro zajištění platební schopnosti nutná a je dobrým znamením pro věřitele. Avšak vysoký ČPK by sám o sobě – bez patřičného obratu – svědčil o neefektivním využívání prostředků.“ [10, s. 80, 81]

Čistý pohotovostní prostředky (ČPP)

Tento ukazatel znamená modifikaci čistého provozního kapitálu a odstraňuje některé jeho nedostatky. Mezi něž můžeme zařadit to, že oběžná aktiva, z nichž se odvozuje, zahrnují i některé málo likvidní, dokonce dlouhodobé nebo trvale nelikvidní položky. Kromě toho je

ukazatel ovlivněn použitými metodami oceňování, zejména majetku. Proto se pro účely přísného posuzování likvidity konstruuje ukazatel čisté pohotové prostředky (ČPP), též označovaný jako peněžní finanční fond – lze jej vypočítat podle vztahu:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Do peněžních prostředků se pro tyto účely zahrnuje pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, popř. i velmi likvidní peněžní ekvivalenty (např. směnky, šeky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé terminované vklady) [10]

2.4.1.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Ukazatel čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy (též označované jako čistý peněžní majetek) pak představuje určitý kompromis mezi ukazateli ČPK a ČPP. Z oběžných aktiv vylučuje nelikvidní oběžná aktiva (např. nedobytné nebo dlouhodobé pohledávky, neprodejné zásoby), popř. podle účelu analýzy další oběžná aktiva s nízkým stupněm likvidity. Od takto očištěných oběžných aktiv se odečítají krátkodobá cizí pasiva. [10]

2.4.2. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrových ukazatelů existuje mnoho. Záleží tedy na jejich výběru a uspořádání. Každá firma si pro vlastní interní účely vytváří blok hodnotících ukazatelů, které nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti.

„Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Jsou ovšem jen pomocníkem analýzy a interpretace jevů, jejich výpočtem však analýza nekončí, naopak spíše začíná. Můžeme je chápat jako určité síto, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu.

Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- *umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu),*

- jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnání více podobných firem navzájem (komparativní analýza),
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Podle oblasti finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na:

1. *Ukazatel rentability*
2. *Ukazatel likvidity*
3. *Ukazatel aktivity*
4. *Ukazatel zadluženosti*
5. *Ukazatel tržní hodnoty*
6. *Provozní (výrobní) ukazatele*
7. *Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow” [9, s. 55]*

Pro účel vypracování finanční analýzy podniku Jan Bacho byly vybrány poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. V následujících odstavcích se bude nacházet charakteristika vybraných ukazatelů, u jednotlivých druhů také způsob výpočtu.

2.4.2.1 Ukazatele rentability

Pomocí hodnot ukazatelů rentability můžeme odpovídat na otázku našeho zájmu, tedy výnosnosti podniku. Rentabilita podniku znamená také měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu a slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o hodnoty, které jsou v první řadě významné pro akcionáře a potenciální investory.

Obecně rentabilitu vyjadřujeme poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pokud bychom měli analyzovat pojmy, které do základního poměru vstupují, pak je potřebné zmínit, že i zde vznikají individuální rozdíly, které si podnik sám upravuje podle svých potřeb. [7]

„V praxi se používají modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle toho, zda se pro výpočet použije zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před zdaněním EBT, zisk po zdanění EAT či zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky, resp. zvýšený o zdaněné úroky. Je

to dáno tím, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmu i úroky placené z cizího kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Na druhé straně zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, z jakých (a tím i z jak drahých) zdrojů je aktivita podniku financována. Tento aspekt je významný zejména v případech, v nichž podnik má na strukturu svých vlastních zdrojů zanedbatelný vliv.” [1, s. 77]

Nyní se budu zabývat jednotlivými ukazateli, včetně jejich definování a možného způsobu výpočtu:

a) Ukazatel ROA – rentabilita aktiv (Return on Assets)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Ukazatel ROA, neboli výnosnost aktiv, bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Čistý zisk je pouze částí výsledného efektu. Druhou část tvoří efekt zhodnocení cizího kapitálu, neboli odměna věřitelům. [1]

Ukazatel ROA, kde t je sazba daně z příjmů, může také mít následující podobu.

$$ROA = \frac{EAT + úroky * (1 - t)}{aktiva}$$

b) Ukazatel ROE – rentabilita vlastního kapitálu (Return of Equity)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

„Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investora je

důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, terminovaného vkladu, majetkových cenných papírů apod.).“ [9, s .57]

c) Ukazatel ROI – rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investment)

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Jeden z nejvýznamnějších ukazatelů, kterým se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, my však potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vložené prostředky vázány. Z tohoto důvodu pracuji v praktické části s průměry těchto hodnot, kdy používám stav na začátku a na konci účetního období. Všeobecně však touto metodou nepřispějeme k věrnějšímu obrazu v případě, kdy se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil. [9]

d) Ukazatel ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Čítec představuje veškeré výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele), ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. Slouží k prostorovému srovnání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou například vodárny, telekomunikace apod.). [9]

e) Ukazatel ROS – ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Udává zisk, který je vytvářen pomocí tržeb, které představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Výkony dobře známé z doby centrálního řízení měří výkonnost podniku (množství výrobků, služeb vyprodukovaných v určité době), tj. jak jsme schopni účinně využít všechny své prostředky (kapitál, personál, budovy, stroje) k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň trhu. Teprve tržní uznání výsledků práce podniku stanoví jejich cenu, která se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. [9]

f) Ukazatel PMOS – ukazatel ziskové marže (Profit margin on Sales)

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Nám vyjadřuje zisk na jedné koruně obratu, udávaný v haléřích. Vychází ze vzorce ukazatele ROS, avšak v čitateli používá čistý zisk po zdanění. Nachází-li se zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké, nebo že jsou náklady příliš vysoké. [9]

g) Ukazatel 1- ROS – ukazatel nákladovosti (Total expense ratio)

$$1 - ROS = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = \frac{\text{tržby} - \text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Celkové náklady jsou odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Ukazatel lze ovšem vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé nákladové druhy. [9]

2.4.2.2 Ukazatele likvidity

Poskytují nám informace o podniku z hlediska schopnosti dostát svým závazkům. Pro správné použití těchto ukazatelů je třeba nadefinovat některé základní pojmy z oblasti likvidity podniku.

- Likvidní aktivum – druh aktiva, které může být rychle přeměněno na pohotové peněžní prostředky – peníze.
- Likvidita podniku - souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, kterými podnik disponuje k účelu splacení svých závazků.
- Solventnost (platební schopnost) – připravenost hradit své dluhy v době, kdy nastala jejich splatnost.

„Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, jíž může platit – tedy ve formě peněz (nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné na peníze). Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita. Ukazatele likvidity poměrují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit.“ [9, s. 66]

V této části je hodnocení jednotlivých ukazatelů likvidity, spolu s jejich charakteristikou a způsobem výpočtu.

a) Okamžitá likvidita – 1. stupeň likvidity (Cash Ratio)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Vyjadřuje míru schopnosti podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Jmenovatel tvoří dluhy s okamžitou splatností. Likvidita je zajištěna při hodnotě alespoň 0,2. [9]

b) Pohotová likvidita – 2. stupeň likvidity (Quick Ratio)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Pohotová likvidita vyjadřuje, jaká část krátkodobých závazků je krytá pouze finančním majetkem. Tento ukazatel je významný především při analýze likvidity velkých korporací. Ukazatel může být významně zkreslený náhodnými (sezónními) účelovými pohyby na účtu ke konci roku. Tato hodnota se v praxi příliš nevyužívá, při hodnocení pohybu finančního majetku stačí pohled do výkazů společnosti či cash flow. [8]

c) Běžná likvidita – 3. stupeň likvidity (Current Ratio)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Pružně reaguje na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti. Dále se mění na základě struktury pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Slouží také k jisté vypovídací schopnosti pro současné, či budoucí věřitele podniku. [9]

d) Obrat pracovního kapitálu (Net working capital turnover ratio)

$$\text{obrat PK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný čistý pracovní kapitál}}$$

„Vyjadřuje také likviditu podniku, neboť je odvozen z čistého pracovního kapitálu. Měří schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování potřeb (k úhradě závazků, na podíly na zisku, na investice). Do ukazatele se promítá délka pracovního cyklu, která ovlivňuje jak velká část oběžných aktiv má podobu ČPK a jak dlouho je vázána.“ [9, s. 68]

2.4.2.3 Ukazatele aktivity

Pomocí rozboru ukazatelů aktivity získáváme odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy podniku, dále jednotlivými složkami aktiv a jaké má toto hospodaření vliv na likviditu a výnosnost. Existují dva základní pohledy na aktiva podniku. Firma má více aktiv, než je účelné, v tom případě vznikají zbytečné náklady a snižuje se zisk. Naopak pokud jich má společnost nedostatek, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat.

„Ukazatele aktivity (označované též jako ukazatele obratovosti) zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. Po ukazatelích likvidity jsou další skupinou ukazatelů, která z určitého pohledu zachycuje provozní cyklus podniku. Jejich hodnoty tedy

závisejí na charakteru a délce provozního cyklu podniku a na způsobu jeho řízení. Provozní cyklus podniku ovlivňuje řada faktorů, takže provozní cykly některých podniků jsou přirozeně delší než jiné.

Ukazatele aktivity vyjadřují:

- *bud' rychlost obratu, tj. počet obrátek za stanovený časový interval, např. 1 rok,*
- *nebo reciprokou veličinu, dobu obratu, tj. dobu vázanosti aktiva v určité formě, vyjádřenou obvykle v počtu let nebo dní. “ [10, s. 100]*

Následují dílčí ukazatele aktivity, jejich vypovídací schopnost a způsob výpočtu.

a) Vázanost celkových aktiv (Total assets turnover)

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

„Podává informaci o výkonnosti (intenzitě), s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že podnik expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnávání. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování. “ [9, s. 61]

b) Relativní vázanost stálých aktiv (Turnover of fixed assets ratio)

$$\text{relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

„Je odvozen z ukazatele vázanosti celkových aktiv. Uvádíme-li v čitateli zůstatkovou hodnotu stálých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky bez zásluhy podniku. Projevuje se zde rovněž vliv odpisů (zrychlených či rovnoměrných), které jsou vypočteny z historických cen (nezohledňují inflaci). Tím je řada stálých aktiv pořízených před mnoha lety v rozvaze podhodnocena a starší podnik může vykazovat lepší výkonnost i bez svého přičinění. “ [9, s. 61]

c) Obrat celkových aktiv (Total assets turnover ratio)

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Udává počet obrátek za předem určený časový interval (nejčastěji používanou dobou je jeden rok). Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva, z důvodu možného ohrožení podniku. [5]

d) Obrat stálých aktiv (Fixed assets turnover)

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

„Odpovídá na otázky v oblasti plánování možných investic, zda více investovat, či danou činnost omezit. Je převráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiv a tudíž trpí stejnými nedokonalostmi. Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku.[9]

e) Obrat zásob (Inventory turnover ratio)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

„Někdy je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových (pořizovacích) cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.“ [9, s. 62]

f) Doba obratu zásob (Stock turnover ratio)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

„Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.“ [9, s. 62]

g) Doba obratu pohledávek (Debtor days ratio)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Ukazatel vypovídá o strategii podniku v oblasti řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. Je zcela jasné, že pokud pohledávky porostou, zvýší se i naše závazky. Proto ukazatel chrání podnik před možností stát se pro okolí nedůvěryhodným partnerem. [7]

h) Doba obratu závazků (Payables turnover ratio)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

V souvislosti s dobou inkasa tržeb je zajímavé zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Zda plní, či neplní dobu splatnosti. Odpověď poskytuje ukazatel doby obratu závazků, který udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým ukazatelům. [12]

2.4.2.4 Ukazatele zadluženosti

Samotný pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv v podnikatelském oboru cizí zdroje, tedy dluh. V dnešní, zejména reálné, ekonomice nepřichází v úvahu, aby podnik financoval veškerá svá aktiva jen z vlastního nebo naopak z cizího zdroje. Tuto situaci ani zákon nepřipouští, neboť musí existovat určitá výše vlastního kapitálu. Zadluženost tedy není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, současně však zvyšuje riziko finanční nestability.

Při zjišťování stavu finanční struktury podniku je možné používat celou řadu ukazatelů zadluženosti. Jsou odvozeny v značné míře z rozvahy. Rozbor zadluženosti porovnává

rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.

Následují jednotlivé ukazatele zadluženosti, včetně charakteristiky a způsobu výpočtu.

a) Celková zadluženost (Debt ratio)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku. Tento ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé věřitele jako jsou komerční banky.“ [1, s. 75]

b) Kvóta vlastního kapitálu (Equity ratio)

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku (o skladbě kapitálu). Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje finanční páku, která vede k zadlužení podniku.“ [9, s. 64]

Pojem finanční páka se dá vysvětlit jako použití dluhu, tedy cizího kapitálu, ke zvýšení očekávaných výnosů.

c) Koeficient zadluženosti (Debt to ekvity ratio)

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

„Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně (až do 100%), zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu.“ [9, s. 64]

d) Úrokové krytí (Interest coverage)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

„Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.“ [9, s. 64]

e) Dlouhodobá zadluženost

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Vyjadřuje jaká část podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.“ [9, s. 65]

f) Běžná zadluženost

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Čítec zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.“ [9, s. 65]

g) Dlouhodobé krytí aktiv

$$\text{dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

„Měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech podniku.“ [9, s. 65]

h) Dlouhodobé krytí stálých aktiv

$$\text{dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vl. kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

„Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, která znamená vyšší stabilitu podniku, ale snižuje se celková efektivnost podnikání. Pro analýzu ukazatele je významná rovněž trvale vázaná část oběžných aktiv“ [9, s. 65]

i) Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

$$\text{krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

„Je obdobou předchozího ukazatele a je využíván pro hodnocení finanční stability podniku.“ [9, s. 65]

j) Podíl ČPK z majetku

$$\text{podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}}$$

„Informuje o tom, jaká část aktiv je kryta čistým pracovním kapitálem.“ [9, s. 66]

2.4.3 Analýza bankrotních a bonitních modelů

Bankrotní a bonitní modely slouží k posouzení finanční situace podniku a k možnosti předpovědět co se stane v budoucím chodu podniku, či nestane. Mezi oběma modely neexistuje jednoznačně vymezená hranice. Oba typy mají schopnost přiřadit firmě jeden jasně hodnotící ukazatel, na základě kterého lze vyvodit potřebné závěry. Rozdíl najdeme v účelové funkci, obou skupin modelů, pro které byly vytvořeny. K nejvíce rozšířeným modelům patří zejména: [8]

- a) Kralickův rychlý test
- b) Tamariho model
- c) Index bonity
- d) Altmanovo Z-score
- e) Indexy IN
- f) Beermanova diskriminační funkce
- g) Taflerův bankrotní model
- h) Ekonomická přidaná hodnota EVA
- i) Index celkové výnosnosti firmy.

Pro účel vypracování finanční analýzy strojírenského podniku Jan Bacho byly vybrány tři ukazatele spadající do skupiny bonitních a bankrotních modelů. Jsou to Index bonity, Altmanovo Z-score a Index IN 95. Jejich hlavním úkolem je napomoci k celkovému pohledu

na stav podniku v době od mírného ústupu ekonomické krize, po období expanze až k relativnímu vrcholu.

2.4.3.1. Index bonity

„Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích.

Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

$X_1 = \text{cash flow/ cizí zdroje}$

$X_2 = \text{celková aktiva/ cizí zdroje}$

$X_3 = \text{zisk před zdaněním/ celková aktiva}$

$X_4 = \text{zisk před zdaněním/ celkové výkony}$

$X_5 = \text{zásoby/ celkové výkony}$

$X_6 = \text{celkové výkony/ celková aktiva}$

Index bonity pak můžeme vypočítat z rovnice:

$$B_i = 1,5 x_{i1} + 0,08 x_{i2} + 10 x_{i3} + 5 x_{i4} + 0,3 x_{i5} + 0,1 x_{i6}$$

Čím větší hodnotu B_i dosáhneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší. Přesnější závěry můžeme vyslovit z následující hodnotící stupnice.“ [9, s. 109]

Tabulka č. 1.2: Hodnotící stupnice

	extrémně špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3	

Zdroj: Finanční analýza podniku, Sedláček, J. str.109

2.4.3.2 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Z-skóre popisuje finanční situaci podniku a představuje doplňující faktor při finanční analýze firmy. Uspokojivou finanční situaci znamená vypočtená hodnota větší než 2,99. Pokud se vycházející hodnota pohybuje v rozmezí od 1,81 do 2,99, hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna). Je-li hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou případného bankrotu.

Altmanova formule pro ostatní podniky (tedy pro ty, které nedisponují veřejně obchodovatelnými akciemi) se vypočítá jako vztah: [8]

$$Z_i = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,998 E$$

A = čistý provozní kapitál/celková aktiva

B = nerozdělený zisk/celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva

D = vlastní kapitál/celkové dluhy

E = celkový obrát/celková aktiva

2.4.3.3. Index IN 95

„Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

Index IN95

Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, a ručí se ze vztahu: [9, s. 111]

$$IN95 = V1 A + V2 B + V3 C + V4 D + V5 E - V6 F$$

A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = celkové výnosy/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

F = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

$V1$ až $V6$ = váhy jednotlivých ukazatelů

Další pojem, zapojený do bakalářské práce je analýza bodu zvratu. Je to hodnota, která nespadá do vybrané oblasti ukazatelů finanční analýzy, přesto se domníváme, že její vypovídací schopnost je pro vedení podniku nadmíru důležitá. Hodnota bodu zvratu je považována za jednu ze základních informací, které by měly podnikatele zajímat. Tedy od jakého množství výkonů není podnik ztrátový, ba naopak začíná být výdělečný. Následuje charakteristika samotného pojmu.

2.4.4. Analýza bodu zvratu

Nástroj bod zvratu představuje množství produkce firmy, při kterém nevzniká žádný zisk ani ztráta. Dosahuje-li firma této produkce, pak se tržby rovnají nákladům, neboli je dosaženo nulového zisku. Pro určení bodu zvratu je nutné rozdělit náklady na:

- Fixní náklady, které se s objemem produkce nemění (např. odpisy investičního majetku)
- Variabilní náklady, které se mění s objemem dosahované produkce (např. spotřeba materiálu)

Vzorec pro výpočet bodu zvratu:

$$q = \frac{FN}{p - vn}$$

Kde FN představují fixní náklady, p znamená cenu na kus a vn jsou variabilní náklady. [10]

2.4.5. Shrnutí vypovídací schopnosti ukazatelů

Následuje shrnutí závěrů ohledně vypovídací schopnosti ukazatelů v předchozím textu. Díky výše popsaným jevům můžeme tvrdit, že je téměř vyloučené, aby byl podnik mimořádně dobrý ve všech ukazatelích. Nejčastěji se odlišnými způsoby kombinují dobré a horší výsledky v různých oblastech. Dalším vypovídacím prvkem je, že určitá hodnota ukazatele nic nevypovídá o tom, zda je situace v dané chvíli dobrá nebo ne. Příklad: Vysoká hodnota běžného poměru může být signálem vysoké likvidity. Vysoká hodnota běžného poměru však může také znamenat velký rozsah nesplacených pohledávek. Dále je zde otázka, zda má smysl počítat ukazatele finanční analýzy i pro velké firmy, které pracují ve více oborech. Je velmi obtížné získat srovnávací hodnoty, protože struktura činností každé firmy je v podstatě jedinečná. Na závěr bych podotkla, že je běžné srovnávat vypočtené hodnoty ukazatele s průměrnými hodnotami pro určitý okruh firem. Jak ale upozorňují mnozí specialisté, není tento přístup zcela správný. Je třeba zdůraznit, že porovnávání s průměry vypovídá zejména v hospodářství, s nepříliš vysokou výkonností, jen velmi málo o schopnosti podniku tvořit hodnotu.

3 Charakteristika strojírenského podniku

Tato kapitola slouží k představení firmy Jan Bacho. Budu se zabývat geografickou polohou podniku, charakteristikou mikroregionu Osoblažsko, vznikem a historií podniku, včetně současné situace ve firmě. V poslední kapitole se zaměřím na stávající pozici firmy na trhu, dodavatele, odběratele, organizační strukturu a technické vybavení podniku.

3.1 Geografická poloha podniku

Sídlo firmy Jan Bacho leží 325 metrů nad mořem ve vesnici Úvalno, která je vzdálená 7 km od města Krnov. Výrobní, správní, finanční, zásobovací a obytné středisko se nachází 307 metrů nad mořem v obci Dívčí Hrad na Osoblažsku, který je vzdálen 12 km od Města Albrechtice. Provozovna je umístěna 5 km od hraničního přechodu Bartultovice, zhruba 60 km od dálničního napojení u města Opole v Polsku (dálnice Katowice-Opole-Poznaň-směr Berlín).

Osoblažsko či Osoblažský výběžek je území rozkládající se v severozápadní části Moravskoslezského kraje v okrese Bruntál, kde tvoří výběžek českého území do území polského v severovýchodním cípu okresu (délka hranice 86 km). Mikroregion – Sdružení obcí Osoblažska sousedí s okresy Olomouc, Opava, Šumperk a Jeseník. Oblast mikroregionu lze z hlediska historického vývoje hospodářství charakterizovat jako převážně zemědělskou se zaměřením na rostlinnou i živočišnou výrobu. Rozvoj zemědělství byl dán příznivými přírodními podmínkami, jakými jsou kvalitní půdy a srážky. Mezi další odvětví, které lze v této oblasti nalézt, patří také zpracovatelský průmysl, který se však nachází převážně ve městech Bruntál, Krnov a jejich okolí. Pro členské obce Mikroregionu – Sdružení obcí Osoblažska je typické spíše zemědělství, řemeslnictví a obchod.

Celý mikroregion Osoblažsko se řadí k oblastem s nejvyšší nezaměstnaností v České republice, která v současné době činí zhruba 28,2%. Je tedy i dnes po všech stránkách relativně zaostalým regionem se všemi sociálně ekonomickými důsledky, k jehož revitalizaci může významně přispět i rozvoj cestovního ruchu, pro který je na Osoblažsku řada možností. Pouze některé obce mikroregionu vykazují drobnou podnikatelskou činnost především obchodní, stavební, ubytovací, vyskytují se i drobná řemesla. V dnešní době potřebují lidé

s velkým pracovním nasazením odpočívat především v příjemném prostředí přírody. Je však nutná dostatečná publicita. To platí i pro Osoblažsko. V současné době je Osoblažsko velmi málo pokryto cyklotrasami a naučnými stezkami. Oficiálně byly označeny některé z významných památek a možno říci, že se na Osoblažsku pomalu rozvíjí i aktivity obcí z hlediska cestovního ruchu.

Do této oblasti spadá obec Dívčí Hrad, která sousedí na severozápadě s Polskem, na severovýchodě s Hlinkou a Osoblahou, na jihovýchodě s Bohušovem, na jihu s Liptaní a na západě s obcí Vysoká. Od okresního města Bruntál je vzdálena 31 km a od krajského města Ostrava 65,5 km. Počet obyvatel je 272 osob. Vzhledem k tomu, že tato obec spadá mezi zemědělský a lesnický kraj, přišla většina místních obyvatel po Sametové revoluci v roce 1989 a po privatizaci Státních statků o práci, proto je zde největší nezaměstnanost v okrese Bruntál.

3.2 Vznik a historie podniku

Firma Jan Bacho vznikla v roce 2000, jako podnik rodinného typu, kdy usilovala o splnění svých závazků, rozšíření klientely a růst úrovně specifických činností. Počáteční stav zaměstnanců se pohyboval v rozmezí 20 – 25 osob. Firma zahájila provoz s jednou budovou výrobní haly a dvěma kanceláři, které sloužily k administrativním účelům. Hlavními obchodními partnery byly země Německo a Holandsko.

V následujících letech podnik prosperoval, zejména v oblasti zahraničního obchodu, což znamenalo nárůst mezinárodních obchodních partnerů, nově nabyté zkušenosti ve strojírenských postupech a technologiích a vzniku dobrého know-how na mezinárodním poli.

V letech 2006 a 2008 firma podstoupila inovaci v oblasti strojního zařízení, a to nákupem CNC strojů, které vyžadují zaškolení zaměstnanců s následným obdržení certifikátu o způsobilosti řízení stroje. Prvním inovačním prvkem bylo strojní zařízení WHN 13 CNC, která byla spolufinancovaná pomocí státní dotace, na základě financování akce z grantového schématu Regionální podpora podnikům v Moravskoslezském kraji 2006. Tento projekt byl realizován v rámci Společného regionálního operačního programu pro akci „Nákup vodorovné vyvrtávačky TK 6513 CNC“ s registračním číslem CZ.04.1.05/1.1.84.1/5122. Druhým inovačním prvkem byl v roce 2008 stroj WHN 11 CNC. Oba typy strojů slouží k frézování a vrtání velkých a tvarově složitých dílců.

Vzhledem k nadměrnému importu své produkce do zahraničí, byla firma postihnuta finanční krizí dříve, než tuzemští obchodníci, tedy již v letech 2009 až 2010. Díky mnohostrannosti výroby a schopnosti podřídit svou produkci zadavatelům práce, podnik neutrpěl velké ztráty. Došlo sice ke snížení množství zakázek, ovšem nenastalo snížení stavu zaměstnanců a výroba byla pouze částečně omezena.

3.3 Současná situace v podniku

Firma Jan Bacho se zabývá podnikatelskou činností v oblasti strojírenství. Majitel firmy, Ing. Jan Bacho, podniká na základě živnostenských oprávnění v oboru: strojírenská výroba, zámečnictví, kovoobráběčství, obchodní činnost a přípravné práce pro stavby, povrchové úpravy, svařování kovů a dalších materiálů, zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, zprostředkování obchodu a služeb. Dále disponuje koncesí v oblasti silniční nákladní dopravy o celkové hmotnosti vyšší než 3,5 tuny. Společnost obdržela certifikaci ČSN EN ISO 9001;2004 , ČSN EN ISO 3834-2;2006 a ČSN 732601 Z2 Velký průkaz způsobilosti.

Firma působí na tuzemském a zahraničním trhu již 12 let. Mezi základní charakteristiky podniku patří flexibilita vůči zadávaným, technicky náročným, projektům, plnění časových termínů, snaha po neustálém zdokonalování technického vybavení, školení zaměstnanců, zázemí pro zaměstnance a reprezentace podniku v zahraničí. Dnes je průměrný stav zaměstnanců okolo 90 osob.

Mezi nejvýznamnější dodavatele patří Feron a.s., která zprostředkovává hutní materiál pro výrobu. Společnost Alu König Frank Stahl spol s.r.o. zajišťuje další výrobní materiál, zejména hliníkové profily, jable. Raven a.s. je slovenská společnost, která také dodává hutní materiál. Firma Air Liquide CZ, s.r.o. zajišťuje téměř veškerý svařovací plyn, velmi potřebný pro část výroby. Společnost BO-Import s.r.o. zprostředkovává pracovní nářadí.

Firma vyváží více než 90% své produkce do zemí západní Evropy, zejména do Německa, Dánska, Holandska a Švýcarska. Mezi největší odběratele patří firma WFT-GmbH Products z Německa, která je na pozici zprostředkovatele produkce pro automobilový průmysl, zejména značek Audi a Wolkswagen. ECW Industrial BV z Holandska, pro kterou

se vyrábí a montují rovnací lisy na opravu karoserií. Dále KKP Adviser&Produktion A/S z Dánska, kde podnik zprostředkovává výrobu součástí na zakázku, zejména v oblasti pásových linek do stříkacích boxů. Společnost Sohag AG, která pochází ze Švýcarska. Podnik pro ně zpracovává držáky pro reklamní poutače. Dále firma Hamacher GmbH z Německa, pro kterou se vyrábí a montují strojní zařízení pro pálení trubek na ropných plošinách.

Firma Jan Bacho je rodinného typu, hlavní řídicí posty zastávají členové rodiny. Organizační struktura je liniově-štabní, představuje tradiční strukturu podniku. Základním rysem je přítomnost dvou odlišných struktur – liniové a funkcionální. Toto rozložení jednotlivých rolí je pro podnik vyhovující z důvodu potřeby jednotného vedení, specializace a odbornosti řízení a tendence růstu podniku. Základem tohoto systému je liniová skupina, tvořena generalistickými vedoucími, kteří vykonávají tzv. liniové řízení. Pro výkon odborných činností se vytváří zvláštní skupina specializovaných útvarů.

Technické zázemí je na moderní, pokročilé úrovni. V provozovně Dívčí Hrad je areál čtyř výrobních hal včetně jeřábu pro 3,2 tuny, 5 tun a maximální možnost zvedání 10 tun. K dispozici jsou kryté skladové prostory na zpevněných betonových panelech. Výrobní program je zaměřen na zakázkovou strojírenskou výrobu od drobných vysoce sériových dílců až po mnohatunové svařence a obrobky, svařované konstrukce a armatury včetně kusové výroby. Firma zajišťuje vlastní výkresovou dokumentaci v elektronické podobě a kreslení technických výkresů v počítačovém programu CAD.

Přehled druhů odborných strojírenských činností v provozovně:

Soustružení, frézování, horizontářské práce, vrtařské práce, broušení, dělení materiálu, lisařské práce, zámečnické práce, svařování, pálení materiálu, tryskání, natěračské a montážní práce.

4 Zhodnocení podniku v oblasti financí

Praktická část bakalářské práce je zaměřena na výpočet jednotlivých ukazatelů podnikové analýzy a finančních indexů za období roku 2009, 2010 a 2011, včetně určení bodu zvratu pro strojírenskou firmu v roce 2011. Vycházeli jsme z účetních výkazů firmy Jan Bacho, zejména z rozvahy, výkazu zisku a ztráty za analyzované roky, výkaz peněžních toků podnik nezpracovává. Pro přesnější vypovídací schopnost a nezkreslené závěry byly použity rozvahové položky vypočítané průměrem ze začátku a konce analyzovaného období. Všechny uvedené údaje jsou zpracovány v tisících korunách. Zkratky používané ve vzorcích pro vytvoření finanční analýzy jsou uvedeny v Seznamu zkratk v Přílohách. Pro vypočítání bodu zvratu byla nutná spolupráce s vedoucí ekonomického odboru firmy, kdy bylo poskytnuto potřebné rozdělení celkových nákladů na fixní a variabilní. Veškeré výpočty byly prováděny pomocí programu Microsoft Excel 2010. Zpracované tabulky byly později převedeny do dokumentu bakalářské práce spolu s popisem daných hodnot, jejich vypovídací schopností a vývojem v čase.

4.1 Analýza základních ukazatelů

Pro představení podniku v oblasti financí jsme vybrali několik základních hodnot, popisujících stav těchto ukazatelů během analyzovaného období tří let. Vycházeli jsme z účetních výkazů a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, hodnotu cash flow jsme individuálně dopočítali. Při zhodnocení aktivní položky firmy můžeme vidět stagnaci. V roce 2010 je zde mírný nárůst, ovšem v roce 2011 se vracíme k původní hodnotě 40 000 tisíc Kč. Při zaměření se na detailnější rozbor aktiv pomocí rozdělení na oběžná a stálá aktiva vidíme, že stálá aktiva snižují svou hodnotu, to je dáno velkými investicemi v minulých letech. Naopak oběžná aktiva se vyznačují mírně rostoucí tendencí, což je dáno růstem téměř všech rozvahových položek, spadajících pod oběžná aktiva a to růstem zásob, materiálu, nedokončené výroby i výrobků. Vlastní kapitál je opět dán součtem několika pasivních rozvahových položek, které mají rostoucí tendenci, proto vidíme pozitivní vývoj v celém analyzovaném období. Čistý pracovní kapitál je záporný, což má na celou ekonomickou situaci v podniku negativní vliv, ovšem je zde patrné snižování těchto hodnot a to v průběhu všech tří let. Výkony podniku se permanentně zvyšují, což je dáno obdobím expanze, tedy větším množstvím zakázek oproti

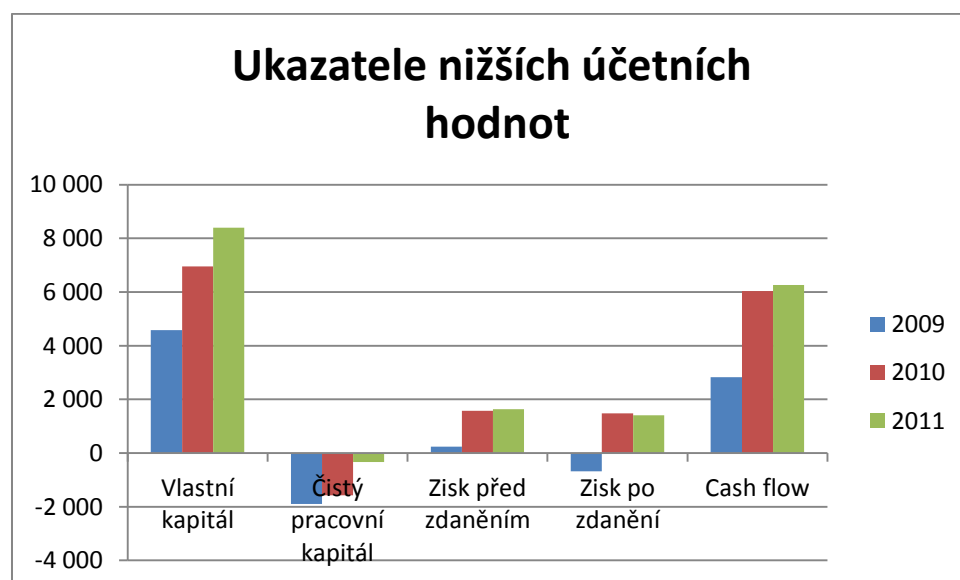
minulým letům, v roce 2011 vidíme velký skok na hodnotu vyšší než 100 000 tisíc Kč. Zisk před zdaněním je v kladných hodnotách a také patří k ukazatelům s rostoucím trendem, stejně jako zisk po zdanění, který se v prvním roce nachází v negativních číslech a postupně se jeho hodnota zvyšuje. Cash flow značí velký nárůst zejména mezi roky 2009 a 2010. V tabulce číslo 4.1 jsou znázorněny jednotlivé hodnoty všech ukazatelů.

Tabulka č. 4.1: Základní ukazatele

Ukazatel	2009	2010	2011
Aktiva	40 730	42 746	40 013
Vlastní kapitál	4 587	6 961	8 398
Čistý pracovní kapitál	-1 889 304	-1 567 324	-330 514
Stálá aktiva	21 190	20 269	18 069
Oběžná aktiva	19 408	22 445	21 905
Výkony	59 839	69 810	100 926
Přidaná hodnota	22 448	26 736	35 554
Zisk před zdaněním	241	1 573	1 635
Zisk po zdanění	-677	1 482	1 413
Cash flow	2 832	6 035	6 263

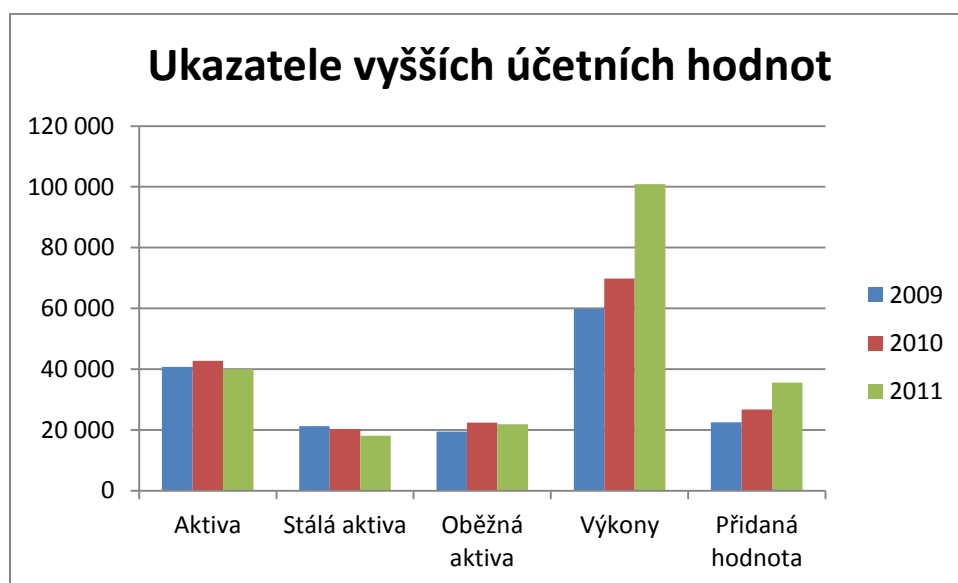
Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.1: Ukazatele nižších účetních hodnot



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.2: Ukazatele vyšších účetních hodnot



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Pro okamžitý přehled bylo nutné zpracovat dva grafy, z důvodu velkého rozdílu jednotlivých hodnot. Proto graf číslo 4.1 představuje vývoj ukazatelů s nižší hodnotou a graf číslo 4.2 představuje vývoj ukazatelů s vyšší hodnotou

4.2. Analýza rozdílových ukazatelů firmy Jan Bacho

Za předmět šetření jsme zvolili dva typy finančních fondů. V první řadě to byl rozbor čistého pracovního kapitálu, který byl vypočítán jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. V druhé řadě se jednalo o výpočet čistých peněžních prostředků, kde byly použity pohotové peněžní prostředky, od kterých jsme odečetli okamžité splatné závazky. Smyslem výpočtu obou těchto finančních fondů bylo posoudit likviditu firmy, tedy zda je schopna splácet své krátkodobé dluhy nejlikvidnějšími částmi svého majetku, přičemž čistý pracovní kapitál do zdrojů zahrnuje veškerá oběžná aktiva, kdežto čistý peněžní prostředky berou v potaz pouze pohotové peněžní prostředky a pohledávky.

Samozřejmým požadavkem je, aby hodnoty obou těchto analyzovaných fondů byly kladné. Záporné hodnoty signalizují, že případná úhrada krátkodobých dluhů by musela být zčásti řešena prodejem nejen oběžných aktiv, ale i stálých aktiv, tedy dlouhodobého majetku. U analyzované strojírenské firmy Jan Bacho, jsou hodnoty záporné. V tabulce č. 4.2 však

vidíme, že v oblasti čistého pracovního kapitálu zaznamenáváme snížení dluhu, v roce 2010 o více než 17% a v roce 2011 dokonce o více než 65%, což znamená pro podnik příznivou změnu. U ukazatele čistých peněžních prostředků nevznikl takový rozdíl jako u čistého pracovního kapitálu. Vzhledem ke zhoršení situace v roce 2010 a následnému zlepšení v roce 2011 nemůžeme přesněji určit časový vývoj čistých peněžních prostředků. Můžeme jen doufat, že bude v budoucích letech pozitivně ovlivněn změnou čistého pracovního kapitálu.

Tabulka č. 4.2: Změny ČPK a ČPP

Ukazatel	2009	2010	2011	Rozdíl 08/09	Rozdíl 09/10	Rozdíl 10/11
Čistý pracovní kapitál	-1889	-1567	-331	553	322	1 236
Čistý peněžní majetek	-9 350	-9 963	-9 555	110	613	408

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

4.3 Analýza poměrových ukazatelů firmy Jan Bacho

Za analyzované druhy poměrových ukazatelů byly zvoleny hodnoty ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti podniku Jan Bacho. Vycházelo se z účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, kdy v rozvahových položkách byl brán průměr jednotlivých hodnot, z důvodu lepší vypovídací schopnosti, a situaci v podniku. Jednotlivé ukazatele jsme hodnotili v rámci její charakteristiky, současně se zamyšlením se na jejich jednotlivý vývoj čase, tak zvanou trendovou analýzou.

4.3.1 Zhodnocení ukazatelů rentability

Při zhodnocování ukazatelů rentability, tedy ziskovosti, jsme se zaměřili na ziskovost aktiv (ROA), ziskovost vlastního kapitálu (ROE), ziskovost vloženého kapitálu (ROI), dále na ziskovost celkového investovaného kapitálu (ROCE), ziskovost tržeb (ROS), ukazatele ziskové marže (PMOS) a ukazatele nákladovosti (1-ROS). Veškeré rentabilní výpočty jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové efekty a dosahovat zisku použitím investovaného

kapitálu. Dalo by se říct, že čím vyšších hodnot rentability podnik dosahuje, tím je ekonomická situace podniku lepší, firma lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem.

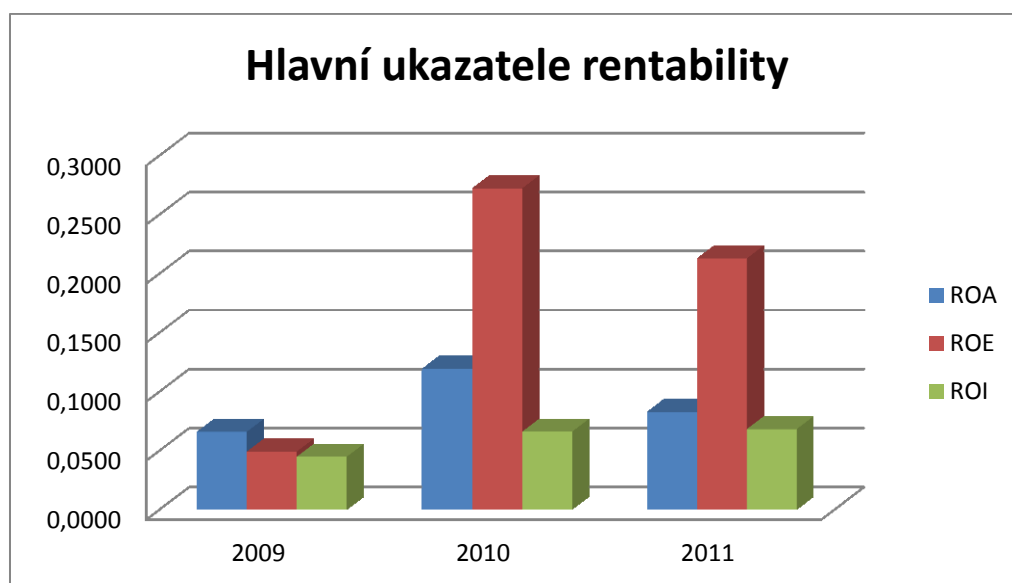
V následující tabulce číslo 4.3 se nachází vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů pro analyzované roky. Ukazatel ROA je považován za klíčové měřítko rentability. Vyjadřuje, kolik zisku bylo vygenerováno z celkového kapitálu. Z konkrétních hodnot charakterizujeme, že ziskovost aktiv má rostoucí tendenci, což je pro podnik pozitivní. Příčinou je zvyšování aktivní položky podniku s rostoucím ziskem před zdaněním a úroky. Ačkoliv je v roce 2011 ukazatel nižší, nemusí to značit velké problémy pro podnik. Následuje ukazatel ROE, který zhodnocuje úspěšnost investic. Opět vidíme rostoucí tendenci hodnot, zejména v roce 2010 je tato tendence zesílená. Následuje mírný útlum, což je vyjádřeno také v grafu číslo 4.3. Rentabilita vloženého kapitálu nemá pro analyzovanou firmu pozitivní výsledky. Vidíme zde klesající tendenci, což může znamenat, že celkový kapitál, vložený do podniku, není správně využíván. U rentability tržeb je těžké specifikovat vývoj, vidíme rostoucí i klesající tendenci. Vzhledem k důležitosti tohoto ukazatele by bylo vhodné, sledovat hodnotu pozorněji v budoucích letech, případně navrhnout opatření pro zlepšení výnosnosti tržeb. Zisková marže se v prvním analyzovaném roce pohybuje v záporných číslech, což je samozřejmě špatný výsledek. Za příčinu můžeme považovat ekonomickou krizi a její dopad na výkony podniku, kdy v průběhu roku 2009 byly tržby podstatně nižší než například v roce 2011. Ukazatel ziskové marže je nízký, což může, v případě prohlubující se tendence, znamenat, že firemní výnosnost je na úrovni pokrytí nákladů, bez možnosti výdělku zisku. Opačný význam můžeme sledovat v případě ukazatele 1-ROS, který určuje celkovou nákladovost výroby, která je podle tabulky číslo 4.3, vysoká.

Tabulka č. 4.3: Ukazatele rentability

Ukazatel	Výpočet	2009	2010	2011
ROA	EBIT/A	0,0661	0,1196	0,0831
ROE	Z/VK	0,0494	0,2723	0,2130
ROI	(EBT+Nú)/CK	0,0451	0,0662	0,0684
ROCE	EBIT/(DZ+VK)	0,5792	0,8643	0,4475
ROS	Z/T	0,0040	0,0225	0,0162
PMOS	EAT/T	-0,0113	0,0212	0,0140
1-ROS	1-(Z/T)	0,9960	0,9775	0,9838

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.3: Hlavní ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Souhrnně můžeme říct, že ukazatele rentability mají rostoucí tendenci. Další vývoj je však neznámý a předem těžce určitelný. Můžeme se jen domnívat, zda jde o příčiny, následky a dopady celosvětové ekonomické krize, nebo se jedná o špatné vedení podnikových financí. Graf číslo 4.3 znázorňuje vývoj hlavních ukazatelů rentability v analyzovaném období.

4.3.2 Zhodnocení ukazatelů likvidity

Ukazatelé likvidity zhodnocují podnik v oblasti platební schopnosti, dále odvozují solventnost podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv, což jsou oběžná aktiva, až po krátkodobé závazky splatné do jednoho roku. Rozlišujeme tři stupně rozdělení likvidity, které jsou pro nás výchozí pro stanovení úrovně platební schopnosti podniku Jan Bacho. Pro lepší vypovídací schopnost je do ukazatelů likvidity zařazen také obrat čistého pracovního kapitálu. Všechny zjišťované údaje znázorňuje tabulka číslo 4.4.

Ukazatel okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Vzhledem k časovému vývoji vidíme, že jsou hodnoty téměř neměnné. Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 0,2 – 0,5. Podnik tuto podmínku nesplňuje, což znamená, že dluhy s okamžitou splatností jsou větší, než pohotové peněžní prostředky. Pohotová likvidita je považována za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel okamžité likvidity. Je tedy zřejmé, že výsledky výpočtu nebudou optimističtější než v předchozím případě. Má také

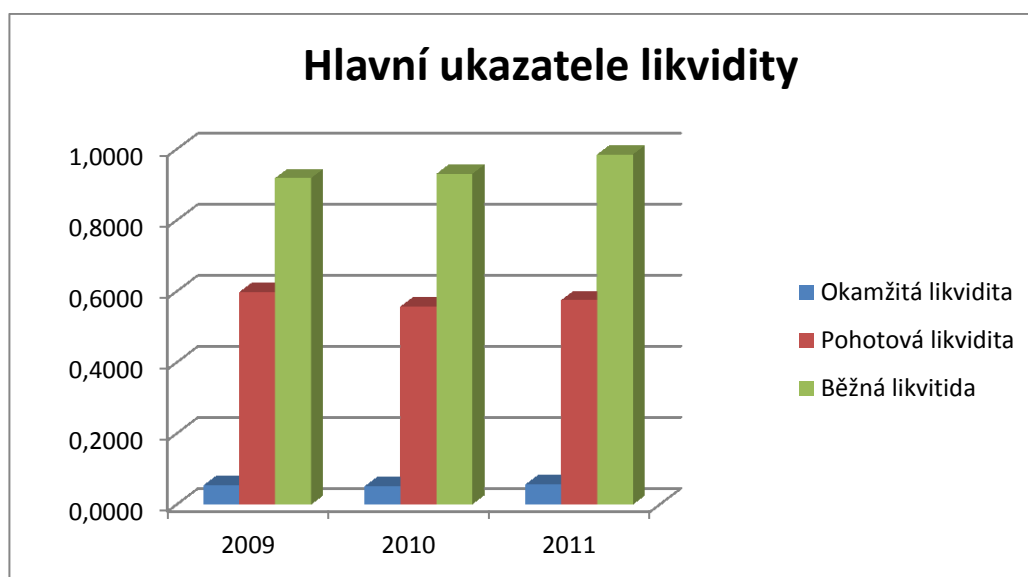
téměř stálou, v čase neměnicí se, hodnotu. Doporučené rozmezí pohotové likvidity se pohybuje v intervalu 1-1,5. Opět můžeme posoudit výsledky z tabulky číslo 4.4 s doporučenou hodnotou, výsledek není pozitivní, podnik nesplňuje podmínky pro pohotovou likviditu. Běžná likvidita vyjadřuje měřítko solventnosti do budoucna. Hodnoty by měly být vyšší než 1,5, což ale pro dnešní podniky rychlého rozvoje znamená zbytečně velké zadržování majetku. Je tedy otázkou, zda je nutné tuto podmínku plnit. Nicméně z tabulky vidíme, že trend tohoto ukazatele je rostoucí a nejvíce se přibližuje doporučované hodnotě, což můžeme považovat za dobrý výsledek. V poslední řadě zde máme hodnoty obratu pracovního kapitálu, který zjišťuje, zda je podnik schopen, ze své provozní činnosti, vytvářet přebytky potřebné k financování podnikových potřeb. Což není, protože hodnoty jsou ve všech obdobích záporné. Závěrem můžeme říct, že žádný z ukazatelů nedosahuje požadované hodnoty ekonomických normálů a s výjimkou běžné likvidity nedochází ke zlepšení výchozího stavu. Pozitivní je vývoj ČPK, pohybuje se sice v záporných hodnotách, ale je zde viditelný trend snižování vnitřního dluhu a očekávaný přechod do oblasti kladných hodnot. K analýze likvidity podniku přispívá také hodnota čistých peněžních prostředků. Vidíme záporný výsledek, který nemá tendenci zlepšovat se. Soudíme tedy, že likvidita podniku je na špatné úrovni.

Tabulka č. 4.4: Ukazatele likvidity

Ukazatel	Výpočet	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita	PPP/DOS	0,0539	0,0514	0,0568
Pohotová likvidita	(OA-ZÁS)/KD	0,5976	0,5571	0,5755
Běžná likvidita	OA/KD	0,9187	0,9303	0,9853
Čistý pracovní kapitál	OA-KD	-1 889	-1 567	-331
Čisté peněžní prostředky	ČPK-ZÁS	-9 350	-9 963	-9 555

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkaz

Graf č. 4.4: Hlavní ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Pro grafické znázornění byly použity tři základní ukazatele likvidity, více graf číslo 4.4, kde vidíme vývoj jednotlivých ukazatelů okamžité, pohotové a běžné likvidity.

4.3.3 Zhodnocení ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Zaznamenávají, zda podnik disponuje přebytečnými kapacitami, či naopak nedostatkem produktivních aktiv, tedy jak podnik hospodaří se svými aktivy. Pro účely zjištění těchto situací, jsme se zabývali výpočtem ukazatele vázanosti celkových aktiv, obratem celkových aktiv, obratem stálých aktiv, obratem zásob, dobou obratu zásob a dobou obratu pohledávek.

V následující tabulce číslo 4.5 jsou výpočty jednotlivých ukazatelů aktivity. Vázanost celkových aktiv určuje výkonost celkových aktiv, teda jak podnik hospodaří s aktivy za účelem zisku. Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím je výsledek lepší. Obrat celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální úroveň této hodnoty by měla být 1. Čím je ukazatel vyšší, tím lépe podnik využívá svá aktiva. Z tabulky vidíme, že podmínka je nejen splněna, ba naopak v roce 2011 zaznamenáváme velký nárůst ukazatele obratu celkových aktiv, oproti předchozímu období. Doba obratu zásob představuje počet dnů, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

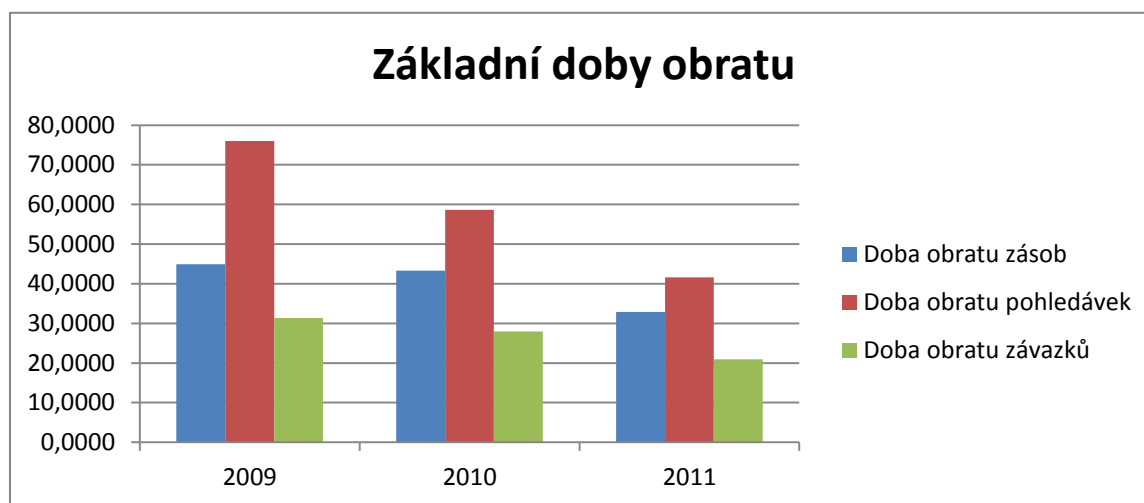
Z tabulky číslo č. 4.5 můžeme vyčíst, že průměrný obrat zásob je kolem 40 dnů. Intenzita využívání zásob není tak vysoká. Doba obratu pohledávek vyjadřuje rychlost změny pohledávek na hotovost. V tabulce vidíme vysoká čísla, vyjadřující počet dnů, což nemá pozitivní dopad. Čím rychleji podnik inkasuje své pohledávky, tím dříve může investovat nebo nakupovat jiné zdroje. V rámci časové osy vidíme, že tato hodnota klesá, což vede k optimističtějším závěrům do budoucna. Doba obratu závazků vyjadřuje počet dnů, kdy podnik odkládá splácení svých závazků. Určuje tedy platební morálku firmy. Výsledky jsou velmi dobré. Navíc se jejich hodnota v čase snižuje. Vzhledem k tomu, že na základě různých dohod s dodavateli se doba splatnosti pohybuje v rozmezí 30-90 dní, je tento výsledek velmi dobrý. V grafu číslo 4.5 znázorňujeme jednotlivé doby obratu.

Tabulka č. 4.5: Ukazatele aktivity

Ukazatel	Výpočet	2009	2010	2011
Vázanost celkových aktiv	A/T	0,7151	0,5979	0,4100
Obrat celkových aktiv	T/A	1,3985	1,6726	2,4390
Obrat stálých aktiv	T/SA	2,8146	3,3676	5,2650
Obrat zásob	T/ZÁS	8,0206	8,3147	10,9420
Doba obratu zásob	$(Z*360)/T$	44,8842	43,2968	32,9006
Doba obratu pohledávek	$(PO*360)/T$	76,0167	58,6557	41,6339
Doba obratu závazků	$(ZÁV*360)/T$	31,3218	27,9361	20,8999

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.5: Základní doby obratu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

4.3.3 Zhodnocení ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr vlastních a cizích zdrojů, zabývají se i schopností podniku hradit náklady dluhu. Zadluženost však není pouze negativní jev, může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku. Současně však zvyšuje riziko finanční nestability. Není zcela reálné financovat chod podniku pouze z vlastních zdrojů, dluhové financování s sebou nese jisté výhody, například v oblasti leasingu, kdy podnik nemusí mít kapitál na jednorázové vynaložení peněz na investici a dále umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstupoval riziko spojené s jeho pořízením nebo vlastněním.

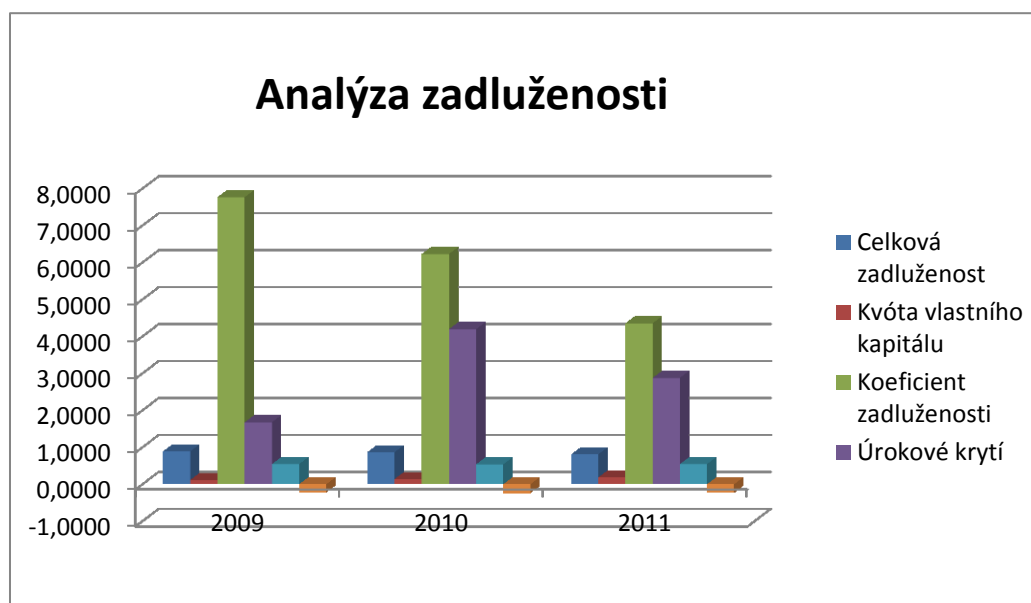
Z interních informací firmy víme, že podnik zaznamenal, před obdobím krize, značnou inovaci v oblasti strojního zařízení. Což má vliv na stav zadluženosti. Očekáváme tedy negativní výsledky, zároveň doufáme ve snižování dluhu v rámci časové osy. Prvním ukazatelem je celková zadluženost, která poukazuje na velikost celkového dluhu vůči všem aktivům podniku. Ukazatel je téměř stabilní. V porovnání s následujícím ukazatelem, kvóta vlastního kapitálu, vidíme naprostý opak. Součet obou těchto hodnot v jednotlivých letech se rovná 1. Z vypočtených výsledků vidíme kolik vlastního kapitálu a kolik cizího kapitálu, se podílí na financování firmy. Cizí zdroje naprosto převažují. Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Také roste na základě zvyšování cizích zdrojů v podniku. V našem případě, v tabulce číslo 4.6, vidíme hodnoty toho ukazatele. Tendence je klesající, vzhledem k růstu množství vlastního kapitálu, což považujeme za pozitivní efekt. Úrokové krytí vyjadřuje množství zisku, které převyšuje nad placenými úroky. Pokud ukazatel je roven 1 znamená to, že celý zisk jde na krytí úroků. V našem případě vidíme jen pozitivní výsledky, dokonce v roce 2010 je zisk převýšen více než čtyřnásobně. Odhad budoucí hodnoty je nestálý, jelikož od roku 2010 hodnota opět klesá. Pojem běžná zadluženost můžeme považovat za podrobnější ukazatel celkové zadluženosti, kdy pro vyjádření dluhu používáme pouze krátkodobé cizí zdroje. Informuje nás tedy o podílu zadluženosti z pohledu krátkodobých zdrojů. V našem případě je ukazatel v čase téměř neměnný a pohybuje se okolo hodnoty 0,54. Z ukazatele podíl ČPK z majetku můžeme vyčíst, jaká část aktiv je krytá čistým pracovním kapitálem. Vidíme, že hodnoty jsou záporné, což je negativní výsledek. V roce 2011 však nastává mírné zlepšení v čase, jelikož v roce 2010 je hodnota zhruba -0,04 a v roce 2011 je -0,02.

Tabulka č. 4.6: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	Výpočet	2009	2010	2011
Celková zadluženost	CZ/A	0,8859	0,8617	0,8082
Kvóta vlastního kapitálu	VK/A	0,1141	0,1383	0,1918
Koeficient zadluženosti	CZ/VK	7,7641	6,2285	4,3548
Úrokové krytí	EBIT/ú	1,6755	4,1948	2,8768
Běžná zadluženost	KCZ/A	0,5431	0,5389	0,5439
Podíl ČPK z majetku	ČPK/A	-0,0221	-0,0414	-0,0229

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.6: Analýza zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Pro přehlednost byl vytvořen graf číslo 4.6, kde je znázorněn vývoj celkové zadluženosti, kvóty vlastního kapitálu, koeficient zadluženosti a úrokové krytí, v analyzovaných letech.

4.4 Analýza bankrotních a bonitních modelů firmy Jan Bacho

Je pravidlem, že některé z ukazatelů finanční analýzy mohou vypovídat o podniku pozitivně, jiné negativně. Proto byly vyvinuty modely, které prostřednictvím jednoho čísla, představí celkovou finanční charakteristiku podniku, vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou

situaci. Existuje celá řada modelů. Ve finanční analýze firmy Jan Bacho byl použit Altmannův koeficient, Index finanční důvěryhodnosti IN95 a Index bonity. Souhrnné indexy byly zvoleny z důvodu přehledné vypovídací schopnosti. Podle hodnotících tabulek, je zcela zřejmý výsledek u všech těchto modelů. Což je výhodou oproti poměrovým ukazatelům finanční analýzy. Dále můžeme, tak stejně jako u dřívějších ukazatelů, srovnávat dané hodnoty v čase.

4.4.1 Altmannův koeficient – Z score

Koeficient hodnotí finanční zdraví podniku a to pomocí jediného čísla. Altmannův model se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. Musíme ovšem rozeznávat dva typy modelů. První je pro společnosti obchodované na kapitálovém trhu, druhý pro malé a střední podniky. Pro účel našich výpočtů použijeme druhý model, který s velkou spolehlivostí odhaduje blížící se bankrot podniku, přibližně dva roky dopředu. K celkovému posouzení nám poslouží hodnotící škála Altmannova koeficientu. Dílčí rozdělení je pro podniky, kterým hrozí bankrot a výsledná hodnota Altmannova koeficientu je menší, než 1,25. Následuje tak zvaný přechodný stav, kdy se analyzované hodnoty pohybují v rozmezí 1,25 až 2,9. Posledním ukazatelem je hodnota vyšší než 2,9, která značí dobrou ekonomickou situaci podniku.

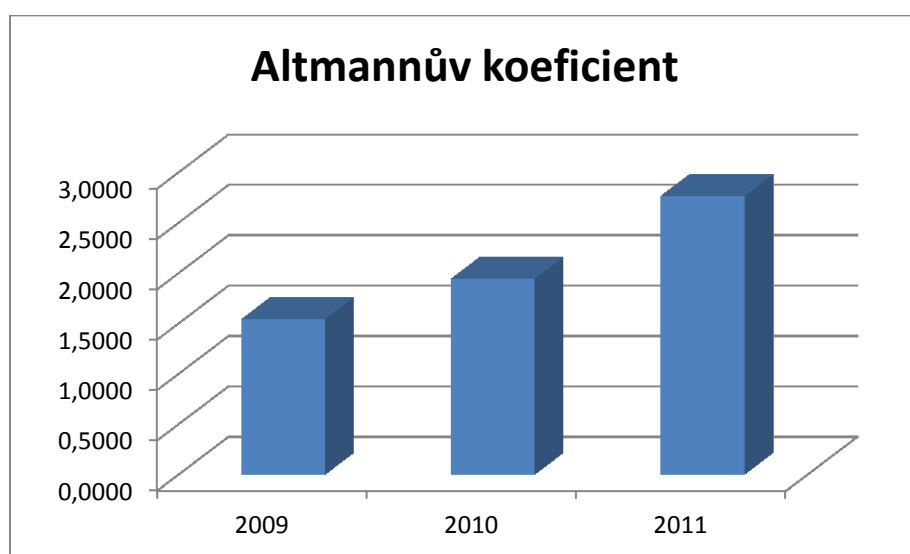
Výsledky výpočtu můžeme považovat za uspokojující, jednotlivé hodnoty znázorňuje tabulka číslo 4.7. Podnik se ani v jednom z analyzovaných let neocitá v situaci náchylné k bankrotu. Což je, vzhledem ke krizovému období, kterým si podnik prošel, překvapivé. Všechny tři období náleží rozmezí 1,25 – 2,9, což značí tak zvaný přechodový stav, kdy se firma může potýkat s finančními, či provozními problémy, ovšem nejsou na takové úrovni, aby zapříčinily bankrot firmy. V rámci časové osy je tendence narůstající, ba dokonce v roce 2011 se přibližuje ke hranici 2,9, tedy dobré ekonomické situaci podniku. To je způsobeno nárůstem vlastního kapitálu a snížením cizích zdrojů a růstem tržeb. Pro přehlednost byl zpracován graf číslo 4.7, na kterém je znázorněn vývoj Altmannova koeficientu v letech 2009, 2010 a 2011.

Tabulka č. 4.7: Altmannův koeficient

Ukazatel	Koeficient	2009	2010	2011
Aktiva - A		42 789	41 738	41 379,32
Čistý pracovní kapitál - ČPK		-1 889	-1 567	-331
Čistý zisk - EAT		-677	1 482	1 413
Zisk před zdaněním - EBT		241	1 573	1 635
Nákladové úroky - Nů		1 689	1 190	1 195
Vlastní kapitál - VK		4 882,28	5 774,06	7 679,34
Cizí zdroje - CZ		37 906	35 963,84	33 442
Tržby - T		59 839	69 810	100 926
$X1 = \text{ČPK}/A$	0,717	-0,0442	-0,0376	-0,0080
$X2 = \text{EAT}/A$	0,847	-0,0158	0,0355	0,0341
$X3 = (\text{EBT} + \text{Nů})/A$	3,107	0,0451	0,0662	0,0684
$X4 = \text{VK}/\text{CZ}$	0,42	0,1288	0,1606	0,2296
$X5 = T/A$	0,998	1,3985	1,6726	2,4390
Altmannův koeficient		1,5448	1,9454	2,7663

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.7: Altmannův koeficient



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

4.4.2 Index IN 95

Index IN95 můžeme považovat za původní český pokus Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Manželé Neumaierovi zkonstruovali Index IN 95 s ohledem na české podmínky a akceptují i hledisko vlastníka. Hodnoty vah pro analyzovaná období zjišťujeme na základě jednotlivých oborů ekonomických činností, tak zvaný OKEČ.

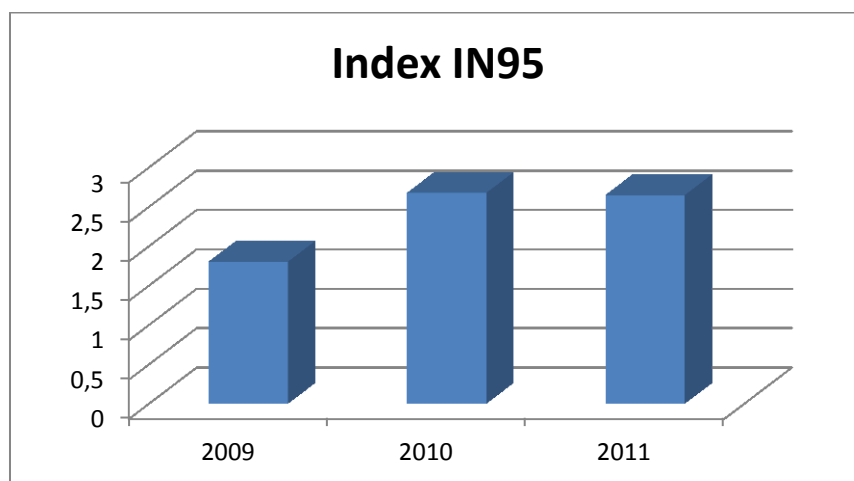
Při analyzování pro podnik Jan Bacho jsme brali v potaz hodnoty vah pro zpracovatelský průmysl, se zaměřením na výrobu kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, které nám zprostředkoval technický úsek podniku. Analyzované hodnoty jsou znázorněny v tabulce číslo 4.8. Námi vypočtené výsledky budou interpretovány na základě hodnotící škály, kdy hodnoty menší než 1 znamenají finanční slabost a tíseň, firma se ocitá v ekonomické nejistotě. Dalším stupněm je rozmezí mezi hodnotami 1 a 2, což značí přechodový stav, nelze přesně určit, jakou tendencí podnik prochází, zda jeho ekonomická aktivita klesá, či roste. Poslední rozdělení nacházíme u hodnot větších než 2, které znamenají pro podnik oprostění od finanční tísně a zároveň značí ekonomickou stabilitu podniku. Nyní se podíváme na analyzované výsledky. V roce 2009 se podnik nachází v šedé zóně, tedy přechodovém stavu, určeném hodnotou 1,8. Nelze přesně určit, jak na tom podnik je, ale pokud vezmeme v potaz analyzované období, vidíme, že tendence je rostoucí. Můžeme se domnívat, že vývoj do budoucna bude slibný. V roce 2010 je hodnota 2,7, což značí velký nárůst správným směrem. Na základě hodnotící škály můžeme konstatovat, že je podnik na dobré ekonomické úrovni. V roce 2011 vyšel index 2,6, což stále udržuje podnik v dobré ekonomické situaci, je zde sice nepatrný pokles na hodnotící stupnici, ovšem hodnota stále překračuje hranici mezi šedou zónou a uspokojivou finanční situací o 0,65, tudíž není nutné se znepokojovat. Vývojový přehled Indexu IN95 firmy Jan Bacho je znázorněn v grafu číslo 4.8.

Tabulka č. 4.8: Index IN95

Ukazatel	2009	2010	2011
Aktiva – A	42 789	41 738	41 379,32
Cizí zdroje – CZ	37 906	35 963,84	33 442
Zisk před úroky a daněmi - EBIT	2 828	4 990	3 437
Tržby – T	59 839	69 810	100 926
Nákladové úroky – Nú	1 689	1 190	1 195
Oběžná aktiva – OA	21 347	20 927	22 174,99
Krátkodobé závazky – KZ	5 206	5 417,25	5 589
Krátkodobé bankovní úvěry - KBÚ	18 030	17 076,74	16 646,20
Závazky po lhůtě splatnosti - ZPL	10	6	3
$X1 = A/CZ$	1,1288	1,1606	1,2373
$X2 = EBIT/Nú$	1,6748	4,1945	2,8766
$X3 = EBIT/A$	0,0661	0,1196	0,0831
$X4 = T/A$	1,3985	1,6726	2,4390
$X5 = OA/(KZ+KBÚ)$	0,9187	0,9303	0,9973
$X6 = ZPL/T$	0,0000	0,0000	0,0000
IN index 95	1,8022	2,6754	2,6484

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.8: Index IN95



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

4.4.3 Index bonity

Index bonity hodnotí solventnost a solidnost. Je stanoven na základě výpočtu kombinací několika důležitých podnikových faktorů, jako jsou platební disciplína, produktivita práce, oběh kapitálu, poměr pohledávek a závazků a podobně. Opět se tedy dostáváme k ukazateli, který vypovídá o celkové ekonomické situaci v podniku. Výsledky je možno posuzovat na základě hodnotící škály znázorněné tabulkou číslo 4.9. Jednotlivé výchozí ukazatele a způsob výpočtu udává tabulka číslo 4.10 s názvem Index bonity.

Tabulka č. 4.9: Hodnotící škála Indexu bonity

Hodnoty IB	Hodnocení situace
< -2	extrémně špatná
(-2; -1)	velmi špatná
(-1; 0)	špatná
(0; 1)	určité problémy
(1; 2)	dobrá
(2; 3)	velmi dobrá
> 3	extrémně dobrá

Zdroj: Finanční analýza podniku, Sedláček, J. str. 109

Z pohledu analýzy ekonomické situace podniku Jan Bacho jsou tvořeny závěry z následujících hodnot. V prvním roce vyšel index 0,46. Řadíme jej do oblasti s určitými problémy, pro detailní řešení je třeba rozbor jednotlivých veličin, ze kterých daný výpočet vychází. Tyto rozbor jsou již zhodnoceny v předchozích kapitolách poměrové analýzy. Optimistické však je, že v dalším roce je ukazatel více než o polovinu větší. Jeho hodnota je 1,1, můžeme nyní konstatovat, že ekonomická situace podniku je dobrá. V následujícím roce 2011 je index 1,2, což znamená opět dobré postavení podniku, navíc zaznamenáváme rostoucí tendenci, takže je možné očekávat tento vývoj i do budoucna. Jak už bylo dříve řečeno, podnik utrpěl jisté ztráty díky celosvětové finanční krizi. Tudiž opět vidíme, po období tří let,

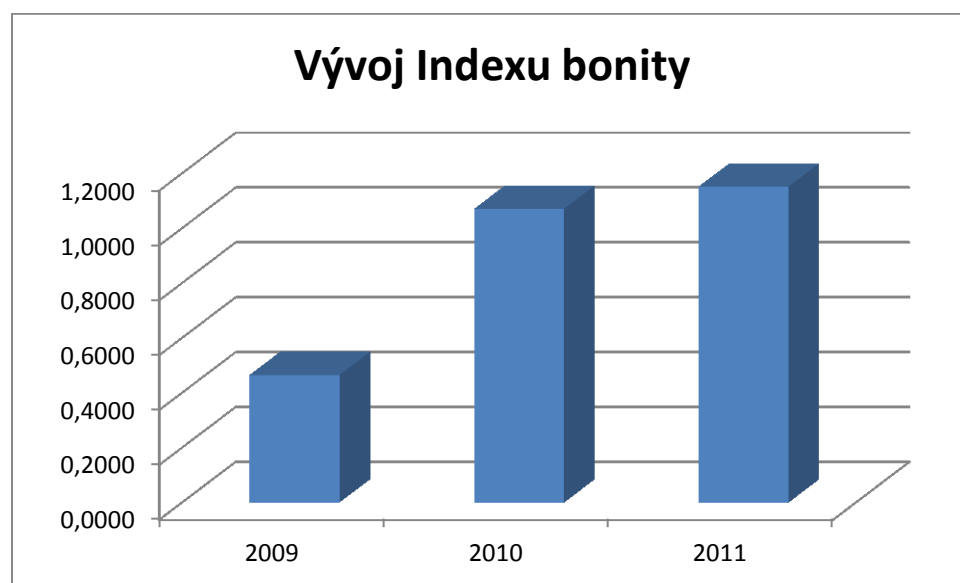
rostoucí tendenci. Na celkový Index bonity se tedy můžeme dívat jako na pozitivní. Pro přehlednost vývoje byl zařazen graf číslo 4.9 s názvem Vývoj Indexu bonity.

Tabulka č. 4.10: Index bonity

Ukazatel	Koeficient	2009	2010	2011
CF/CZ	1,5	0,0845	0,1900	0,2034
A/CZ	0,08	1,1288	1,1606	1,2373
EBT/A	10	0,0056	0,0377	0,0395
EBT/T	5	0,0040	0,0225	0,0162
ZÁS/T	0,3	0,1247	0,1203	0,0914
T/A	0,1	1,3343	1,6726	2,4390
IB	x	0,4644	1,0706	1,1517

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Graf č. 4.9: Vývoj Indexu bonity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

4.5 Analýza bodu zvratu

Bod zvratu značí takové množství produkce, při kterém nevzniká zisk ani ztráta. Pokud podnik dosahuje těchto výsledků, znamená to, že se tržby rovnají nákladům. Hodnota bodu zvratu tedy slouží majiteli podniku k tomu, aby věděl, od jakého množství vytvořených výkonů vzniká zisk. Což je jeden ze základních parametrů úspěšného vedení firmy.

Pro zjištění hodnoty bodu zvratu bylo v první řadě za potřebí rozdělit náklady na variabilní a fixní. Pro tyto účely byla nutná konzultace s vedoucí ekonomického úseku podniku Jan Bacho. Rozdělení nákladů nalezneme v tabulce číslo 4.11 v Přílohách. Ke stanovení bodu zvratu byly tedy stanoveny, v závislosti na objemu výkonů z provozní činnosti, všechny potřebné veličeny. A to náklady fixní, variabilní i celkové, podíl variabilních nákladů na celkových za rok 2011, rozložení výnosů při tabelaci bylo stanoveno na 5 000 (údaje jsou v tisících korunách), dále byla potřebná sazba daně z příjmu a odpisy majetku. Bod zvratu je za podmínek specifikovaných vstupních údajů stanoven ve výši 87 120 tisíc Kč objemu výnosů z provozní činnosti. Toto je tedy pro podnik Jan Bacho hranice objemu výkonů, kdy bude hospodářský výsledek před zdaněním nulový. Pokud vezmeme v potaz velikost objemu výroby nutnou pro zajištění zisku a výkony pro rok 2011 zjistíme, že zisk vyprodukovaný v roce 2011 je poněkud nízký. Zisková složka dosahuje velikosti 13%, což je málo. Pro firmu je tato situace nebezpečná, pokud poklesne počet zakázek, může se podnik velmi rychlým způsobem ocitnout ve ztrátě. V tabulce číslo 4.12 jsou stanovené parametry pro výpočet bodu zvratu. V tabulce číslo 4.13 vidíme celkový postup, až po nalezení nulové hranice pro bod zvratu, zvýrazněný modrou barvou.

Tabulka č. 4.12: Parametry bodu zvratu

Fixní náklady tis Kč	14076
Podíl VN na výnosech:	0,85
Krok výnosů při tabelaci	5000
Bod zvratu tis. Kč	87120
Odpisy DM tis. Kč - O	4850
Sazba daně z příjmu	0,19

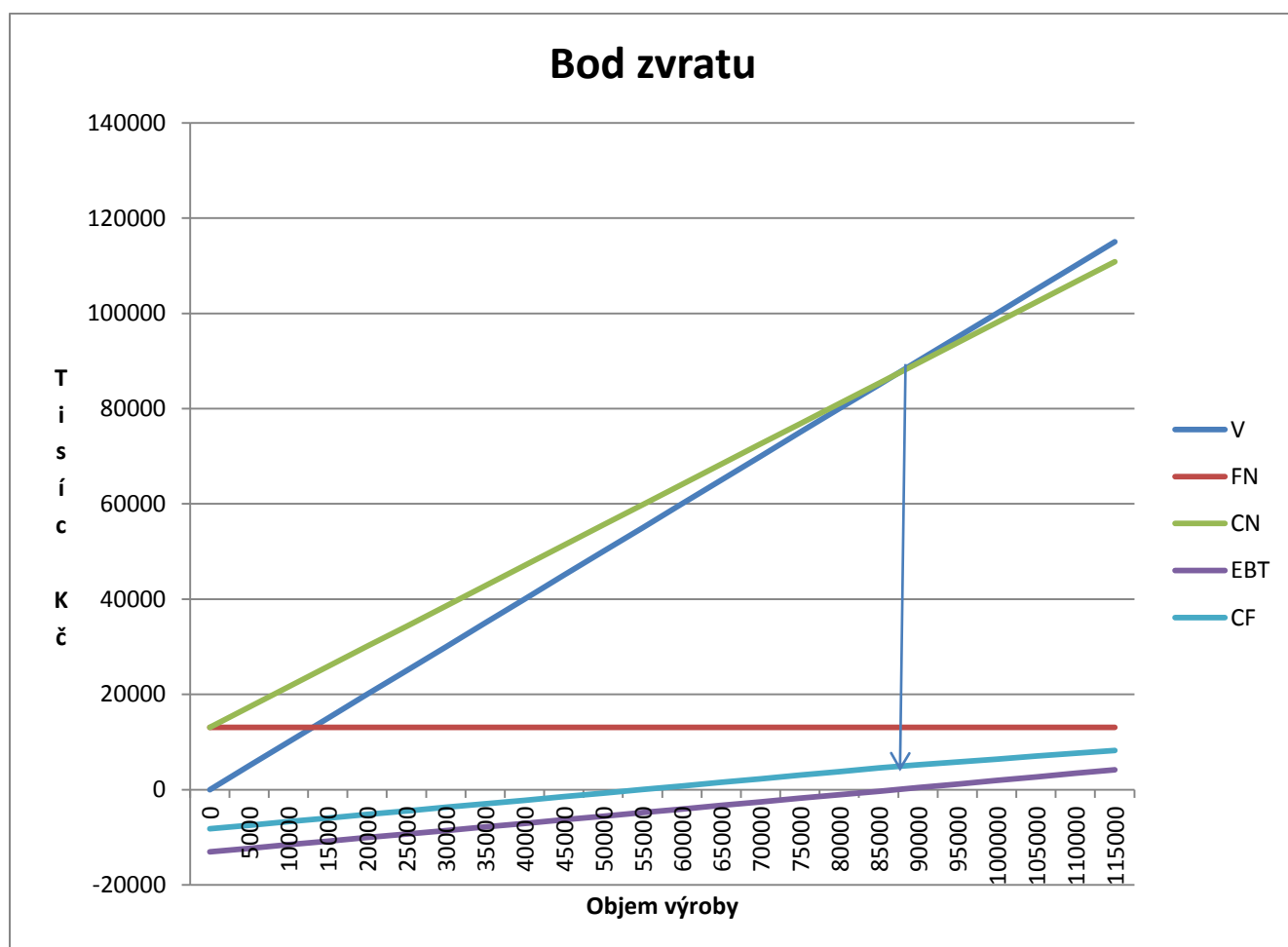
Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Tabulka č. 4.13: Bod zvratu

V	FN	CN	EBT	EAT	PU	CF
0	13068	13068	-13068	-13068	0	-8218
5000	13068	17318	-12318	-12318	750	-7468
10000	13068	21568	-11568	-11568	1500	-6718
15000	13068	25818	-10818	-10818	2250	-5968
20000	13068	30068	-10068	-10068	3000	-5218
25000	13068	34318	-9318	-9318	3750	-4468
30000	13068	38568	-8568	-8568	4500	-3718
35000	13068	42818	-7818	-7818	5250	-2968
40000	13068	47068	-7068	-7068	6000	-2218
45000	13068	51318	-6318	-6318	6750	-1468
50000	13068	55568	-5568	-5568	7500	-718
55000	13068	59818	-4818	-4818	8250	32
60000	13068	64068	-4068	-4068	9000	782
65000	13068	68318	-3318	-3318	9750	1532
70000	13068	72568	-2568	-2568	10500	2282
75000	13068	76818	-1818	-1818	11250	3032
80000	13068	81068	-1068	-1068	12000	3782
85000	13068	85318	-318	-318	12750	4532
90000	13068	89568	432	349,92	13500	5199,92
95000	13068	93818	1182	957,42	14250	5807,42
100000	13068	98068	1932	1564,92	15000	6414,92
105000	13068	102318	2682	2172,42	15750	7022,42
110000	13068	106568	3432	2779,92	16500	7629,92
115000	13068	110818	4182	3387,42	17250	8237,42

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkaz

Graf č. 4.10: Bod zvratu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů

Pro přehlednost byl vytvořen graf číslo 4.10 Bod zvratu. Znázorňuje hodnoty výnosů, fixních a celkových nákladů, zisk po zdanění a cash flow. Vložená šipka vyznačuje místo bodu zvratu.

5 Shrnutí a doporučení

Na základě vypracování finanční analýzy podniku Jan Bacho jsme měli možnost dojít k několika závěrům. V následujících řádcích dojde ke shrnutí a doporučení některých těchto případů. Budeme vycházet z informací, zprostředkovaných vedením podniku, že byla firma postihnuta celosvětovou finanční krizí. Za analyzované období tedy považujeme, z hlediska ekonomického cyklu, sedlo a expanzi.

5.1 Rozdílové ukazatele

Při analýze rozdílových ukazatelů bylo zjištěno, že není možné tuto oblast hodnotit kladně. Čistý pracovní kapitál a čisté peněžní prostředky se pohybují v záporných číslech. Je tady ovšem posun kupředu vzhledem k časové ose. Ukazatele mají rostoucí tendenci a dochází ke snižování dluhu. **Doporučujeme** úsporné opatření, zejména v oblasti cizího kapitálu. Jedná se opatření dlouhodobé, každopádně nedoporučujeme další výpomoc v podobě úvěrů, či leasingů.

5.2 Ukazatele rentability

U poměrové analýzy jsme se zabývali rentabilitou podniku z různých hledisek. Dá se říci, že s výsledky rentability také nemůžeme být v celku spokojeni. Pokud se obrátíme na ziskovou marži, nebo naopak na nákladovost, dojdeme k negativním hodnotám. Míra zisku a nákladová náročnost dosahují zisku 3-4 haléře zisku na 1 Kč výkonů, tedy 96-97 haléřů nákladů na 1 Kč výkonů. **Doporučujeme** zvýšit ziskovou marži, znamená to pozvednutí cen výrobků, ale není nadále možné vyrábět téměř na úrovni nákladů.

5.3 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je slabá. Posuzujeme tak podle 90% analyzovaných ukazatelů. Jediný pozitivní faktor je, že běžná likvidita, která posuzuje schopnost podniku platit své závazky do budoucna, je ve správné normě. Dá se předpokládat pozitivní vývoj podniku. **Doporučujeme** snížit procento zadlužení. Tento faktor působí téměř na všechny ukazatele a negativně ovlivňuje veškerou činnost podniku.

5.4 Ukazatele aktivity

Pozitivní oblastí je aktivita podniku, zejména u ukazatelů doby obratu zásob, pohledávek a závazků. Výhodou firmy Jan Bacho jsou smluvní dohody s dodavateli, kdy se doba úhrady pohybuje v rozmezí 30 až 90 dní.

5.5 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je faktor, který už byl několikrát zmiňován. Vyčíslení množství cizího kapitálu a vlastního kapitálu je velmi negativní. Téměř 11% je hrazeno vlastními zdroji a 89% cizími zdroji. Opět **doporučujeme** zmírnit využívání cizích zdrojů.

5.6 Ostatní ukazatele

Díky bankrotním a bonitním modelům vidíme, že společnost má po celé analyzované období rostoucí tendenci. Byla postihnuta krizí, ovšem pomalu roste do lepších hodnot. Ani v jednom ukazateli nebyl náznak možného bankrotu podniku. Což nám potvrzuje i vypočítaný stav bodu zvratu, který se v roce 2011 měl pohybovat okolo částky 87 120 000 Kč a z výkazu zisku a ztráty můžeme vidět, že se podnikové výkony pohybovali nad úrovní 100 000 000 Kč, vznikál tedy zisk. Ovšem hodnota tohoto zisku je poněkud malá, pohybuje se kolem 13%.

6 Závěr

Po vyhodnocení finanční analýzy podniku byla položena otázka, zda jsme splnili stanovený cíl. Můžeme říci, že ano.

Byly zhodnoceny veškeré výsledky rozboru finanční oblasti v podniku Jan Bacho. Pomocí získaných informací a poznatků byly navrženy určité závěry a doporučení pro zlepšení ekonomického zdraví firmy. Metody rozboru byly zvoleny správně, na úvod byly rozebrány základní finanční hodnoty podniku, které v hrubé formě nastiňují stav finančního zdraví podniku. Dále byly vybrány zejména poměrové ukazatele, pro lepší souhrnnou vypovídací schopnost o podniku jsme použili některé z bankrotních a bonitních modelů, na závěr byl stanoven bod zvratu pro rok 2011. Po analýze všech těchto ukazatelů byla vypovídací schopnost více než dostačující. Hlavními zdroji pro vypracování finanční analýzy byly účetní výkazy a to rozvaha, výkaz zisku a ztráty za období let 2009, 2010 a 2011.

Na základě spolupráce s ekonomickým odborem podniku Jan Bacho, který poskytl potřebné informace pro zhodnocení výsledků nejen pro aktuální finanční analýzu, ale také hodnoty z let minulých, jsme dospěli k závěru, že hlavní nevyhovující situací v podniku je využívání velkého množství cizího kapitálu, což znamená zadlužení a značné podkapitalizování firmy. To je způsobeno dopadem finanční krize zejména v roce 2009, kdy podniku klesly zakázky téměř o polovinu. Dalším nepříznivým faktorem je stanovený bod zvratu pro rok 2011. Jeho hodnota je vysoká, okolo 87 000 tisíc Kč, přičemž výkony podniku jsou v poměru k neztrátové výrobě nízké. Čím nižší by byla hodnota bodu zvratu, tím větší by byly zisky firmy Jan Bacho. Opět je to způsobeno značným zadlužením, které musí podnik splácet, velkými výdaji na mzdy a náklady celkově. Na druhou stranu je nutné konstatovat, že podnik prosperuje. Většina ukazatelů zaznamenávala pozitivní trend růstu ve všech směrech, což předurčuje firmě efektivní růst.

Na závěr by bylo vhodné říci, že je zapotřebí podporovat právě malé a střední podniky tohoto typu. Nejen, že snižují nezaměstnanost v regionech, kde je to téměř nemožné, ale také vytváří potřebné hodnoty pro uspokojování potřeb nás všech. Proto doufáme, že tato analýza pomůže celému vedení firmy Jan Bacho vstříc ke světlejším zítřkům.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2006. 189 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] JANOK, Michal. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. Bratislava: MIKA – Konzult, 2000. 110 s. ISBN 80-967295-8-6.
- [3] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2003. 399 s. ISBN 80-86119-57-2.
- [4] MARTINOVIČOVÁ, Dana. *Základy ekonomiky podniku*. Praha: Alfa Publishing, 2006. 175 s. ISBN 80-86851-50-8.
- [5] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [6] NĚMEC, Vladimír. *Řízení a ekonomika firmy*. Praha: Grada Publishing, 1998. 320 s. ISBN 80-7169-613-7.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2007. 188 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [8] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 149 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [10] SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 569 s. ISBN 80-7265-027-0.
- [11] SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2002. 224 s. ISBN 80-7179-736-7.
- [12] VORBOVÁ, Helena. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde, 1997. 135 s. ISBN 80-902105-3-8.

[13] Interní materiály podniku Jan Bacho, (Rozvaha 2009, 2010, 2011 a Výkaz zisku a ztráty 2009, 2010, 2011)

Seznam zkratek

%	procento
A	aktiva
CF	cash flow (zisk+odpisy)
CK	celkový kapitál
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DCZ	dlouhodobé cizí zdroje
DOS	dluhy s okamžitou splatností
DS	denní spotřeba
DT	denní tržby
DZ	dlouhodobé závazky
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
Kč	Koruna česká
KD	krátkodobé dluhy
Nú	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
Obr	obrázek

ØČPK průměrný čistý pracovní kapitál

PO pohledávky

PPP pohotové peněžní prostředky

SA stálá aktiva

str strana

T tržby

Tab tabulka

ú úroky

VK vlastní kapitál

Z zisk

ZÁV závazky

ZÁS zásoby

